

ผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุน
ที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
THE EFFECTS OF CASH FLOWS AND CAPITAL STRUCTURE ON
STOCK PRICES AND DIVIDEND YIELDS OF COMPANIES LISTED ON
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND SERVICE INDUSTRY GROUP

สิริรัตน์ โสวรรณะ
SIRIRAT SOWANNA

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา 2565
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE EFFECTS OF CASH FLOWS AND CAPITAL STRUCTURE ON
STOCK PRICES AND DIVIDEND YIELDS OF COMPANIES LISTED ON
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND SERVICE INDUSTRY GROUP

SIRIRAT SOWANNA

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

ผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคา
หลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
THE EFFECT OF CASH FLOWS AND CAPITAL STRUCTURE
ON STOCK PRICES AND DIVIDEND YIELDS OF COMPANIES
LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
SERVICE INDUSTRY GROUP

นักศึกษา

สิริรัตน์ โสวรรณะ รหัสประจำตัว 65504405

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

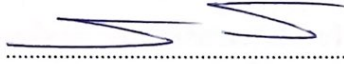
คณะ

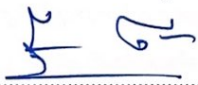
บัญชี

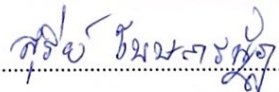
อาจารย์ที่ปรึกษา

ดร.สุรีย์ โขษกรนัญญ์

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

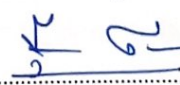

.....ประธานกรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สารพัด)


.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)


.....กรรมการ
(ดร.สุรีย์ โขษกรนัญญ์)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้ดำเนินการค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของ
การศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี


.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)
วันที่.....เดือน.....พ.ศ. 2566



หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ	ผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
คำสำคัญ	กระแสเงินสด โครงสร้างเงินทุน ราคาหลักทรัพย์ อัตราเงินปันผลตอบแทน
นักศึกษา	สิริรัตน์ โสวรรณะ
อาจารย์ที่ปรึกษา	ดร.สุรีย์ โบษกรณ์ภู
คณะ	บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2565

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลโดยใช้แบบบันทึกข้อมูลเป็นเครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินในช่วงปี พ.ศ. 2562 – 2564 จำนวน 101 บริษัท วิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติโดยใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของตัวแปร การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย

ผลการวิจัยพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินและโครงสร้างเงินทุนมีทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ กล่าวคือกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินและโครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นั่นเอง ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน โดยที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินนั้นมีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

คำสำคัญ: กระแสเงินสด โครงสร้างเงินทุน ราคาหลักทรัพย์ อัตราเงินปันผลตอบแทน

TITLE	THE EFFECTS OF CASH FLOWS AND CAPITAL STRUCTURE ON STOCK PRICES AND DIVIDEND YIELDS OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND SERVICE INDUSTRY GROUP
KEYWORD	CASH FLOW, CAPITAL STRUCTURE, STOCK PRICES, DIVIDEND YIELDS
STUDENT	SIRIRAT SOWANNA
ADVISOR	SUREE BOSAKORANUT DR.
LEVEL OF STUDY	MASTER OF ACCOUNTING FACULTY ACCOUNTING SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR	2022

ABSTRACTS

The purpose of this study was the effects of cash flows and capital structure on stock prices and dividend yields of companies Listed on the stock exchange of Thailand service industry group. This research is quantitative research. collect information by using the data record form as a tool to collect secondary data from the financial statements during the year 2019 – 2021 of 101 companies. Data were analyzed with a statistical package for descriptive statistical analysis. Including the applied values and the standardized portion values to describe the general nature. Data were analyzed by a statistical package using descriptive statistical analysis, including percentage, mean and standard deviation to describe general characteristics of the variables. correlation coefficient analysis to test the relationship of independent variables and multiple regression analysis to test the research hypothesis.

The results showed that Cash flow from operating activities and cash flow from investing activities have a positive effect on the price of securities. Sstatistically significant at the 0.05 level. However, cash flows from financing activities and capital structure are in the opposite direction of securities prices. That is, cash flows from financing and structured activities have a negative effect on the price of securities.

Statistically significant at the 0.05 level. While cash flow from operating activities Cash flows from investing activities have no effect on the dividend yield. Cash flows from financing activities have a negative impact on the dividend yield statistically significant at the 0.05 level.

Keywords: Cash flow, Capital structure, Stock price, Dividend yield

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษางานค้นคว้าอิสระฉบับนี้ สามารถสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดีเนื่องจากการได้รับความอนุเคราะห์และได้รับคำแนะนำข้อเสนอแนะ ด้วยความเมตตาอันเป็นประโยชน์ต่อการปรับปรุงแก้ไขงานวิจัยนี้ให้มีถูกต้องตามหลักวิชาการและระเบียบวิธีวิจัย จาก ดร.สุรีย โภษกรนัญญ เป็นอาจารย์ที่ปรึกษางานวิจัยเรื่องนี้ และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบุญ สาราพัฒน์ ประธานกรรมการผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ คณบดีคณะบัญชี ดร.เบญจพร โมกขะเวส รวมถึงพันโทวีรยุทธ สุขมาก และอาจารย์ท่านอื่น ๆ ที่ไม่ได้กล่าวถึงที่ให้ข้อคิดเห็น รวมถึงการตรวจสอบปรับปรุง ที่เป็นประโยชน์กับการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณในความกรุณา และขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ขอขอบคุณเจ้าของผลงานวิจัย งานวิทยานิพนธ์และเอกสารวิชาการทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศทุกท่าน และ เอกสารวารสารวิชาการทุกท่าน ที่ผู้ศึกษาได้นำมาศึกษาเพื่อประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการวิจัยในครั้งนี้

ขอขอบคุณเพื่อนร่วมหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต รุ่นที่ 18 ที่คอยช่วยเหลือให้คำแนะนำและแบ่งปันประสบการณ์ ในการจัดทำรายงานการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ให้สำเร็จลุล่วงเป็นที่เรียบร้อย

ท้ายนี้ ผู้วิจัยขอน้อมรำลึกถึงพระบารมีแห่งคุณพระศรีรัตนตรัย และสิ่งศักดิ์สิทธิ์ทั้งหลายในสากลพิภพที่ผู้วิจัยเคารพนับถือ อันเป็นที่พึ่งให้ผู้วิจัยได้มีสติปัญญาในการดำเนินการศึกษา และขอกราบขอบพระคุณ บิดา มารดา และ ครอบครัว ที่ให้การสนับสนุน และ คอยเป็นกำลังใจในการศึกษาตลอดมา จนทำให้การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณเป็นอย่างยิ่งและหวังว่าการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้จะประโยชน์ต่อผู้สนใจต่อไป

สิริรัตน์ โสวรรณะ

สิงหาคม 2566

สารบัญ

บทคัดย่อ.....	I
กิตติกรรมประกาศ.....	IV
สารบัญ.....	V
สารบัญตาราง.....	VII
สารบัญภาพ.....	IX
บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	2
กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	3
สมมติฐานของการวิจัย.....	4
ขอบเขตของการวิจัย.....	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	5
นิยามศัพท์.....	6
2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	7
ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์.....	7
ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับอุตสาหกรรมบริการ.....	9
แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด.....	11
แนวคิดเกี่ยวกับการจ่ายปันผล.....	13
แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน.....	16
ทฤษฎีเกี่ยวกับความเสี่ยงจากการลงทุน.....	20
ทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดที่มีประสิทธิภาพ.....	20
ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ MM.....	22
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	22

สารบัญ (ต่อ)

บทที่		หน้า
3	ระเบียบวิธีการวิจัย.....	42
	ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	42
	เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	43
	การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	44
	การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	46
4	ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	51
	การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics).....	51
	การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient)	57
	การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการวิเคราะห์ในขั้นสูง.....	66
5	สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ.....	83
	สรุปผลการวิจัย.....	83
	การอภิปรายผลการวิจัย.....	88
	ข้อจำกัดของการวิจัย.....	90
	ข้อเสนอแนะของการวิจัย.....	90
	บรรณานุกรม.....	92
	ภาคผนวก.....	98
	ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ.....	99
	ประวัติผู้วิจัย.....	107

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1	สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับกระแสเงินสดโครงสร้าง เงินทุน ราคาหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผลตอบแทน.....	38
2	แสดงหมวดธุรกิจกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ.....	43
3	ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ปี 2562.....	52
4	ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ปี 2563.....	53
5	ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ปี 2564.....	54
6	ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ปี 2562-2564.....	56
7	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) ระหว่างตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัย.....	58
8	ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบกระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานมีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ.....	66
9	ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบกระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ.....	68
10	ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบกระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินมีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ.....	70
11	ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบกระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจด ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ.....	71
12	ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบกระแสเงินสดจากกิจกรรม ลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ.....	73
13	ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบกระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจด ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ.....	75

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
14	ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ.....	77
15	ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ.....	78
16	สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย.....	80

สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่	หน้า
1 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	3

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

โลกปัจจุบันถูกขับเคลื่อนด้วยข้อมูลซึ่งมีความจำเป็นค่อนข้างมากที่นักลงทุนจะต้องอาศัยข้อมูลและแสวงหาช่องทางประมวลผลจากข้อมูล เพื่อใช้ประโยชน์ในการประกอบการตัดสินใจการลงทุนเนื่องจากสถานการณ์โลกนั้นมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็วและด้วยการแข่งขันด้านเศรษฐกิจมีความเข้มข้นอย่างมาก ดังนั้น การวิเคราะห์สภาพเศรษฐกิจให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลงนั้นจึงจำเป็นอย่างยิ่งต่อนักลงทุนที่จะต้องพิจารณาควบคู่กับความสามารถในการดำเนินงานของกิจการที่ตนได้เลือกลงทุน ทั้งนี้เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นและหลีกเลี่ยงปัญหาต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนที่ผิดพลาด และเพื่อให้ได้รับเงินปันผลและส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ตามที่คาดหวังไว้ การลงทุนสำหรับนักลงทุนในปัจจุบันมีให้เลือกมากมาย ซึ่งการลงทุนในหุ้นสามัญนั้นเป็นอีกหนึ่งทางเลือกที่นักลงทุนให้ความสนใจและได้รับความนิยมเป็นอย่างมาก เนื่องจากนักลงทุนมีโอกาสที่จะได้รับกำไรจากส่วนต่างของราคา เมื่อราคาหุ้นที่ได้ซื้อนั้นปรับตัวขึ้นสูงกว่าตอนที่ลงทุนไปครั้งแรก นอกจากนี้ยังได้รับตัวเงินปันผลเมื่อได้มีการลงทุนมีกำไรซึ่งเป็นผลตอบแทนที่มีความน่าสนใจเป็นอย่างมากของนักลงทุน เนื่องจากเป็นรายได้ตัวหนึ่งในรูปแบบของผลตอบแทนที่ได้รับในระยะยาวเป็นการสร้างตัวรายได้ให้มีเงินเข้ามาอย่างสม่ำเสมอ ซึ่งเป็นผลตอบแทนที่มากกว่าการนำเงินไปฝากในธนาคารและปล่อยให้ภาวะเงินเฟ้อลดค่าของเงินจำนวนนั้นลงเรื่อย ๆ โดยที่ไม่มีการนำไปลงทุนใดให้เงินเพิ่มพูนขึ้น (สาริยา นวลถวิล, 2562)

ซึ่งการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น เป็นปัจจัยหนึ่งที่สำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทย และเป็นทางเลือกการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูง ย่อมนำมาซึ่งความเสี่ยงที่สูงตามไปด้วย ปัจจัยที่ผู้ลงทุนควรพิจารณามีทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกของกิจการนั้น ๆ ปัจจัยภายในสำหรับงานวิจัยนี้ให้ความสนใจไปที่การบริหารเงินโดยพิจารณา อัตราส่วนเงินสดและอัตราส่วนของเงินทุนหมุนเวียน เพื่อดูว่ากิจการมีสินทรัพย์ระยะสั้นที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้รวดเร็วหรือไม่แสดงให้เห็นถึงสภาพคล่องของกิจการ การที่ธุรกิจในยุคปัจจุบันนั้นจะสามารถดำเนินงานและอยู่รอดได้ จำเป็นอย่างมากที่จะต้องมีการบริหารเงินทุนที่มีประสิทธิภาพเนื่องจากเงินทุนของกิจการเปรียบเหมือน "น้ำมันหล่อลื่นของเครื่องจักร" ที่จะสามารถช่วยให้ธุรกิจ

ดำเนินไปได้อย่างต่อเนื่อง มีเงินทุนในการบริหารจัดการเพียงพอสำหรับค่าใช้จ่ายต่าง ๆ และมีเงินทุนเพียงพอที่จะใช้ในการชำระหนี้เมื่อถึงกำหนด ผู้บริหารการเงินจึงควรใส่ใจ ควบคุมการบริหารเงินทุนหมุนเวียนอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากการบริหารเงินทุนหมุนเวียนนั้นจะส่งผลกระทบต่อด้านสภาพคล่องด้านความเสี่ยงและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ (ปริยานุช กิจรุ่งโรจน์เจริญ, 2563)

การวิเคราะห์งบก่อนการลงทุนจึงเป็นวิธีหนึ่งที่ป้องกันความเสี่ยงในการลงทุนเพื่อตัดสินใจว่าจะลงทุนดีหรือไม่นอกจากนั้นการวิเคราะห์การลงทุนยังทำให้ทราบว่า การลงทุน จะมีผลตอบแทนกลับมาอย่างน้อยเพียงใด ซึ่งการวิเคราะห์งบกระแสเงินเพื่อการแสดงให้เห็นถึงแหล่งที่มาและแหล่งที่ใช้ไปของเงินสด ทั้งในส่วนของกระแสเงินสดจากสามกิจกรรม คือ การดำเนินงาน การลงทุน การจัดหาเงิน คือปัจจัยที่สำคัญในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ หากกิจการไม่มีการเตรียมพร้อมในด้านของเงินทุนและกระแสเงินสด เพื่อให้มีความพร้อมต่อการเติบโตของธุรกิจ อาจก่อให้เกิดข้อขัดแย้งต่อทางคู่แข่งที่มีความพร้อมทางด้านเงินทุนและส่วนแบ่งทางการตลาดมากกว่า แหล่งเงินทุนหลักของกิจการแต่ละประเภท ได้แก่ กระแสเงินสดของธุรกิจ และโครงสร้างเงินทุน ที่ประกอบด้วยหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น โดยธุรกิจมีนโยบายในการบริหารและสถานะแวดล้อมของกิจการในการกำหนดสัดส่วนของแหล่งเงินทุนและกระแสเงินสดแต่ละกิจกรรมแตกต่างกัน (รวงฝน ใจสมุทร, 2561)

เพื่อช่วยในการตัดสินใจของผู้บริหารและนักลงทุนหรือผู้เกี่ยวข้องที่ต้องการใช้ข้อมูลได้อย่างถูกต้อง และนักลงทุนหันมาให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์งบการเงินซึ่งเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ที่จะส่งผลกระทบต่อตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ จึงเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนารายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ซึ่งถือเป็นแรงจูงใจที่สำคัญอย่างหนึ่งในการลงทุน อันจะเป็นผลดีต่อความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศไทยต่อไป (ภูมิศักดิ์ สินจรรยาศักดิ์, 2564) การศึกษาข้อมูลในอดีตมีนักวิจัยอื่นทำการศึกษากระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนโดยที่มีผลต่อตัวแปรตามอื่นและศึกษากระแสเงินสดบางกิจกรรมเท่านั้น ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาเรื่องผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

ในครั้งนีผู้วิจัยศึกษาเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยมีวัตถุประสงค์ ดังนี้

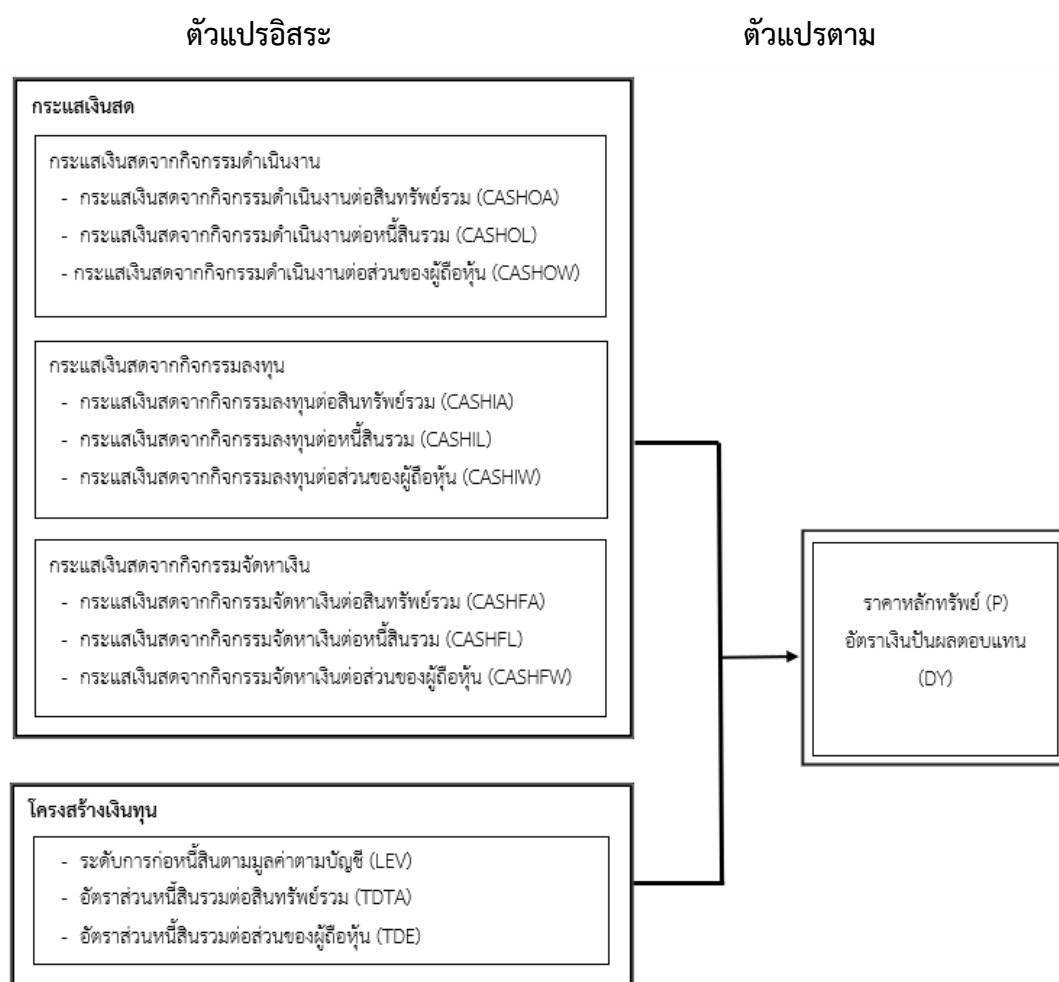
1.2.1. เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

1.2.2. เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

1.3 กรอบแนวความคิดในการวิจัย

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการศึกษาเพื่อหาผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินและโครงสร้างเงินทุน กับตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทน

ซึ่งผู้วิจัยได้ทำการทบทวนวรรณกรรมทั้งส่วนของแนวคิดและทฤษฎีรวมถึงผลงานการวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อนำมาพัฒนาเป็นแผนภาพกรอบแนวคิดในการวิจัยได้ดังภาพประกอบที่ 1



ภาพที่ 1 กรอบแนวความคิดในการวิจัย

1.4 สมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

สมมติฐานที่ 7 โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

สมมติฐานที่ 8 โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

1.5 ขอบเขตของการวิจัย

ขอบเขตการวิจัยมุ่งเน้นศึกษาในประเด็น ดังนี้

1.5.1. ขอบเขตทางด้านเนื้อหา

โดยวิจัยครั้งนี้จะศึกษาข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เป็นการศึกษาข้อมูลแบบทุติยภูมิในฐานข้อมูลที่มีเปิดเผยไว้ใน SET SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระยะเวลารวบรวมข้อมูลสำหรับงานวิจัยนี้ จะใช้ข้อมูล พ.ศ. 2562-2564 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี จำนวน 101 บริษัท โดยเก็บข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี ได้ข้อมูลทั้งสิ้น 303 รายบริษัทรายปี

1.5.2. ขอบเขตด้านประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรสำหรับการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่อยู่ในขอบเขตกลุ่มเป้าหมายและเป็นบริษัทที่มีการเปิดเผยงบการเงินข้อมูล

ต่อสาธารณชน ทั้งในรูปแบบของรายงานประจำปี และ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) One Report

กลุ่มตัวอย่างที่ทำการวิจัย จะใช้วิธีเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling) ซึ่งเป็นการเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยพิจารณาจากการตัดสินใจของผู้วิจัยคือบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีการกำหนดคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียนคือบริษัทที่ดำเนินงานต่อเนื่อง 3 ปี และเป็นบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอคงเหลือจำนวน 101 บริษัท

1.5.3. ขอบเขตด้านตัวแปร

การวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งตัวแปรอิสระประกอบด้วย กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน โครงสร้างเงินทุน และตัวแปรตามประกอบด้วยราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทน

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับทางด้านวิชาการ

1.1 เพื่อให้ผู้ที่สนใจสามารถนำข้อมูลที่ได้จากการวิจัยครั้งนี้ไปศึกษาและพัฒนาองค์ความรู้ทางวิชาการ หรือประยุกต์เป็นแนวทางในการศึกษาพัฒนางานวิจัยในอนาคตต่อไป

1.2 งานวิจัยนี้จะช่วยสนับสนุนแนวคิดเกี่ยวกับการงบการเงินเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนซึ่งหากข้อมูลในงบการเงินสมบูรณ์ครบถ้วนและมีความสัมพันธ์กับผลตอบที่ย่อมเป็นประโยชน์ต่อการใช้สนับสนุนการตัดสินใจลงทุนทุกกลุ่ม

2. ประโยชน์ที่คาดว่าจะจากการนำผลการวิจัยไปใช้

2.1 เพื่อให้นักลงทุนสามารถนำผลของการวิจัยไปประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนและนักลงทุนเล็งเห็นถึงความสำคัญของการวิเคราะห์งบการเงิน ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานที่ทำให้ให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2.2 เพื่อให้ภาคธุรกิจทราบถึงปัจจัยที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุน และนำไปใช้กำหนดนโยบายองค์กรให้ตอบสนองต่อผู้ลงทุนมากที่สุด ซึ่งเป็นผลดีหากองค์กรต้องระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์

1.7 นิยามศัพท์

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน หมายถึง กระแสเงินสดจากกิจกรรมหลักจากการดำเนินกิจการเพื่อทำให้ออกให้เกิดรายได้และค่าใช้จ่ายของกิจการ (กระแสเงินสดรับและจ่าย)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน หมายถึง กิจกรรมที่เกิดจากการลงทุน การได้มาและจำหน่ายสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนของกิจการและการลงทุนอื่นๆ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน หมายถึง กิจกรรมที่เกิดการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดที่เกิดจากการกู้ยืมเงินที่มีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงขนาด ส่วนของเจ้าของและกู้ยืมของกิจการ

โครงสร้างเงินทุน หมายถึง เงินทุนของกิจการที่เกิดจากการจัดหาเงินทุนจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งในการดำเนินธุรกิจจำเป็นต้องใช้เงินทุนเพื่อการลงทุนและใช้ในการดำเนินงาน

ระดับการก่อกำหนดหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี หมายถึง การใช้มูลค่าทางบัญชีของบริษัทเป็นเกณฑ์ในการกำหนดโครงสร้างเงินทุนหรือระดับการก่อกำหนดหนี้สิน

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง บริษัทที่มีการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีสถานะเป็นบริษัทมหาชนและสามารถเสนอขายหลักทรัพย์ต่าง ๆ ต่อประชาชน

ราคาหลักทรัพย์ หมายถึง ราคาตลาดของหุ้นเป็นราคาที่ตกลงซื้อขายหุ้นกัน หากความต้องการเสนอซื้อ หุ้นมีมากกว่าการเสนอขายหุ้น

อัตราเงินปันผลตอบแทน หมายถึง เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นกับราคาของหุ้น ณ วันที่คำนวณ เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงว่าหากซื้อหุ้น ณ ราคาปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนกับราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งมุ่งเน้นการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง โดยผู้วิจัยได้ค้นคว้ารวบรวมจากตำราเรียน เอกสารทางวิชาการ บทความ งานวิจัยที่ถูกตีพิมพ์ทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยศึกษาทั้งแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และได้จัดลำดับการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังต่อไปนี้

- 2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์
- 2.2 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับอุตสาหกรรมบริการ
- 2.3 แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด
- 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับการจ่ายปันผล
- 2.5 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน
- 2.6 ทฤษฎีเกี่ยวกับความเสี่ยงจากการลงทุน
- 2.7 ทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดที่มีประสิทธิภาพ
- 2.8 ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ MM
- 2.9 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์

ประวัติของตลาดหลักทรัพย์ฯ ตลาดหุ้นไทยนั้นเริ่มจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504 - 2509) เพื่อทำการรองรับการขยายตัวและเสริมสร้างความมั่นคงด้านเศรษฐกิจและพัฒนาคุณภาพความเป็นอยู่ของประชาชนต่อมาแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบขึ้นครั้งแรกซึ่งบทบาทสำคัญ คือ ระดมทุน สนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจและรวมถึงอุตสาหกรรมภายในประเทศ โดยพัฒนาการตลาดหุ้นในยุคใหม่นั้น จะแบ่งออกทั้งหมด 2 ยุค โดยยุคแรกคือ "ตลาดหุ้นกรุงเทพ" โดยที่ตลาดหุ้นเป็นองค์กรเอกชน ต่อมาได้เปลี่ยนเป็น "ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย"

การก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์นั้นมีแนวคิดเพื่อสร้างตลาดหลักทรัพย์อย่างเป็นระบบ ได้รับการสนับสนุนแบบเป็นทางการ ทำให้ประชาชนเกิดความสนใจเป็นอย่างมาก ดังนั้นแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 ได้เสนอแผนในการตั้งตลาดทุนขึ้น จัดสรรสิ่งอำนวยความสะดวกและมาตรการสำหรับการซื้อขายที่เหมาะสม ปี พ.ศ. 2512 รัฐบาลได้ทำการจ้างศาสตราจารย์ซิดนีย์ เอ็ม 롭บินส์ เพื่อมาศึกษาแนวทางพัฒนาตลาดทุน

ในปี พ.ศ. 2515 รัฐบาลเริ่มทำการแก้ไข "ประกาศของคณะปฏิวัติที่ 58 ในเรื่องการควบคุมธุรกิจการค้า ที่ส่งผลต่อความปลอดภัยและความเป็นอยู่ของประชาชน" จึงมีทำให้รัฐบาลเข้ามาดูแลด้านการดำเนินงานของบริษัทและการจัดการหลักทรัพย์ ทำให้ดำเนินงานไปอย่างมีระบบ ปี พ.ศ. 2517 พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถูกประกาศใช้ ซึ่งเป้าหมายเพื่อให้เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และทำการสนับสนุนการออม การระดมทุนภายในประเทศ และการจัดให้มีการแก้ไขบทบัญญัติที่เกี่ยวข้องทางด้านรายได้เพื่อที่จะนำเงินออมมาลงทุนตลาดหลักทรัพย์ ในปี พ.ศ. 2518 ทำการปรับปรุงรูปแบบทางกฎหมายต่าง ๆ และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นครั้งแรก และเปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น "The Stock Exchange of Thailand" (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2534

โครงสร้างการกำกับดูแลตลาดทุน พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และกำหนดอำนาจหน้าที่ให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นผู้กำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ

ตลาดแรก คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่กำกับและดูแลตลาดแรก โดยบริษัทใดที่ต้องการออกหลักทรัพย์ใหม่เสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก (Initial Public Offering) หรือเสนอขายหลักทรัพย์อื่นๆ แก่ประชาชน ต้องขออนุมัติจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์(ก.ล.ต.) และดำเนินการตามเกณฑ์ที่กำหนด จากนั้นคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จะต้องตรวจสอบสถานะทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทนั้นก่อนที่จะอนุมัติให้บริษัททำการออกหลักทรัพย์ขายแก่ประชาชนได้

ตลาดรอง หลังจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก หลักทรัพย์จะสามารถทำการซื้อขายในตลาดรองได้ก็ต่อเมื่อผู้ออกหลักทรัพย์นั้นได้ยื่นคำขอและได้รับอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว

บทบาทตลาดหลักทรัพย์ ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์ที่สำคัญ ดังนี้

1. เป็นศูนย์กลางในการทำการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์
2. ดำเนินธุรกิจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี ศูนย์การรับฝากเกี่ยวกับหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง
3. การดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ลักษณะการดำเนินงาน เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 การดำเนินงานหลัก ได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน

2.2 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับอุตสาหกรรมบริการ

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการจัดโครงสร้างของธุรกิจตามกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งจัดกลุ่มธุรกิจที่มีลักษณะ/ประเภทที่ใกล้เคียงกันไว้ในหมวดเดียวกัน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบข้อมูลของกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันและใช้เพื่อเป็นข้อมูลสนับสนุนสำหรับการลงทุนอย่างสมเหตุสมผลและเหมาะสม โดยกำหนดให้มีการจัดประเภทกลุ่มที่สามารถสะท้อนลักษณะของธุรกิจไว้อย่างชัดเจนและสังเกตเห็นประโยชน์อย่างสูงสุดในกลุ่มอุตสาหกรรมของประเทศได้อย่างสูงสุด

กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่ระบุไว้ตามโครงสร้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นธุรกิจประเภทการบริการต่าง ๆ (ยกเว้นบริการด้านการเงินและด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ) สามารถแบ่งได้เป็น 7 หมวดธุรกิจ ดังนี้

- 1.1 หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ
- 1.2 หมวดธุรกิจการแพทย์
- 1.3 หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์

1.4 หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ

1.5 หมวดธุรกิจพาณิชย์

1.6 หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์

1.1 หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourisms & Leisure) ธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ ในประเทศไทยได้ขยายตัวต่อเนื่องและสม่ำเสมอ และมีบทบาทต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ โดยมีเป้าหมายและวัตถุประสงค์หลักอยู่ที่สร้างรายได้ให้กับบริษัทและประเทศ ในการดำเนินธุรกิจของธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการมีหลายประเภท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) ประกอบด้วย 1. ประกอบการโรงแรมและที่พักชั่วคราวต่างๆ และผู้ให้บริการด้านการท่องเที่ยวต่าง ๆ เช่น บริษัทนำเที่ยว และ 2. ผู้ประกอบกิจการสถานที่เพื่อการพักผ่อน สันทนาการ ทัศนศึกษา เช่น สวนสัตว์ สถานบันเทิง สถานที่ออกกำลังกาย สนามกีฬา

1.2 หมวดธุรกิจการแพทย์ (Health Care Services) ในหมวดนี้จะประกอบด้วยธุรกิจผู้ให้บริการทางการแพทย์ ทันตแพทย์ ศัลยกรรมความงาม การฟื้นฟูสุขภาพและสมรรถภาพทางกาย อื่น ๆ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) โดยเฉพาะธุรกิจหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกับสาธารณสุขต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็น โรงพยาบาล คลินิกต่าง ๆ กลุ่มธุรกิจยา และกลุ่มธุรกิจการแพทย์ทางเลือก อนามัย และในหมวดธุรกิจการแพทย์จะเน้นเรื่องการป้องกัน การรักษา และฟื้นฟูสุขภาพ เรื่องการบำบัดและฟื้นฟูสุขภาพให้ของผู้รับบริการโดยมีสาขาวิชาชีพทางการแพทย์เฉพาะทางคอยกำกับดูแลและควบคุมหมวดธุรกิจการแพทย์นี้โดยเฉพาะ ได้แก่ แพทย์สภา, ทันตแพทย์สภา, สภาเภสัชกรรม เป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

1.3 หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics) สำหรับหมวดนี้จะประกอบด้วยธุรกิจที่ดำเนินการเกี่ยวกับด้านขนส่งในช่องทางต่าง ๆ เช่น การขนส่งทางช่องทางอากาศ (สนามบิน สายการบิน) ขนส่งทางน้ำ (ท่าเรือ) ทางบกอื่น ๆ และผู้รับส่งสินค้าแบบครบวงจร และรับฝากสินค้า ให้เช่าคลังสินค้า และบริการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

1.4 หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ (Professional Services) ผู้ให้บริการเฉพาะด้านต่าง ๆ ที่ไม่ได้ระบุไว้หมวดธุรกิจใด เช่น การศึกษา ที่ปรึกษาทางธุรกิจ ผู้ให้บริการบำบัดของเสีย รวมถึงบริการเฉพาะกิจให้กับภาคธุรกิจอื่น ๆ ที่ไม่ได้ถูกจัดไว้ในหมวดธุรกิจใด (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

1.5 หมวดธุรกิจพาณิชย์ (Commerce) พิจารณาจาก 2 ปัจจัยประกอบ ดังต่อไปนี้

1.5.1. ผู้ให้บริการจำหน่ายสินค้าทั้งแบบค้าปลีก และค้าส่งให้แก่ผู้บริโภค ทั้งที่มีหน้าร้านเป็นสถานที่จัดจำหน่าย เช่น ห้างร้าน ห้างสรรพสินค้า ดิสเคาท์สโตร์ ซูเปอร์สโตร์ ร้านสะดวกซื้อ และการขายที่ไม่มีหน้าร้าน เช่น ขายผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ เป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

1.5.2. สินค้าที่จำหน่ายต้องเป็นสินค้าขั้นสุดท้ายสำหรับผู้บริโภค จะเป็นสินค้าจากหลายหมวดก็ได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

1.6 หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) ประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสื่อดังนี้ สื่อด้านต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

1.6.1. สื่อบันเทิง เช่น ดนตรี ภาพยนตร์ ละคร รายการบันเทิงต่าง ๆ รวมถึงโรงภาพยนตร์ โรงละคร (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

1.6.2. ผู้กระจายภาพและเสียง สถานีวิทยุและโทรทัศน์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

1.6.3. ผู้ผลิตและจัดทำสื่อโฆษณา อีกทั้งสื่อสิ่งพิมพ์ เช่น โรงพิมพ์ สำนักพิมพ์ และผู้ผลิตหนังสือวารสาร หนังสือพิมพ์ สิ่งพิมพ์อื่น ๆ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) ดังนั้น การเลือกศึกษาอุตสาหกรรมของกลุ่มบริการ ในครั้งนี้จำเป็นต้องว่าเป็นกลุ่มธุรกิจที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ สังคม และการเมืองของประเทศเป็นอย่างมาก อีกทั้งกลุ่มอุตสาหกรรมของกลุ่มบริการ ซึ่งประกอบด้วยหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ หมวดธุรกิจการแพทย์ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ หมวดธุรกิจพาณิชย์ และหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ มีแนวทางการดำเนินงานและแนวปฏิบัติทางการบัญชีคล้ายกัน จึงทำให้ผู้วิจัยสนใจศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมของกลุ่มบริการ

2.3 แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด

ในมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 เรื่อง งบกระแสเงินสด ตามเกณฑ์ที่กำหนดขึ้นโดยมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ โดยมาตรฐานการบัญชีฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลในเรื่องของการเปลี่ยนแปลงเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการที่เกิดขึ้นในรอบระยะเวลารายงานหนึ่ง ผ่านการจำแนกประเภทกระแสเงินสดเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ลงทุน และจัดหาเงิน เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินจะนำข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดมาใช้ในการประเมินความสามารถในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการ รวมทั้งความจำเป็นในการใช้กระแสเงินสดของกิจการ ซึ่งถือเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์สำหรับการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้ข้อมูลในงบการเงิน

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน จะเกี่ยวข้องกับการสร้างรายได้ของกิจการที่เกิดจากกิจกรรมหลัก และจากกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน โดยทั่วไปแล้ว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสามารถสื่อให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงาน จะเป็นการสร้างให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอสำหรับการดำเนินงานของกิจการ การชำระคืนเงินกู้ยืม การจ่ายเงินปันผล ตลอดจนการลงทุนใหม่ โดยไม่จำเป็นต้องอาศัยการจัดหาเงินจากแหล่งเงินทุนภายนอก ทั้งนี้ กิจการสามารถเลือกแสดงกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานได้ 2 วิธี คือ

1) วิธีทางตรง (Direct Method) เป็นวิธีที่แสดงด้านเงินสดรับและเงินสดจ่ายที่เป็นไปตามรายการหลักที่สำคัญในการคำนวณกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน เช่น เงินสดจ่ายให้เจ้าหนี้การค้า เงินสดรับจากลูกค้า เงินสดจ่ายค่าดอกเบี้ย เงินสดรับจากเงินปันผล เงินสดจ่ายค่าภาษีเงินได้ เป็นต้น ทั้งนี้ มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 เรื่อง งบกระแสเงินสด สนับสนุนให้กิจการแสดงกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานด้วยวิธีทางตรง เนื่องจากเป็นวิธีที่ให้ข้อมูลอันเป็นประโยชน์ในการประมาณการกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายจากกิจกรรมดำเนินงานได้ในอนาคตชัดเจนกว่าวิธีทางอ้อม นอกจากนี้ ฝ่ายบริหารยังสามารถนำข้อมูลไปเปรียบเทียบกับงบประมาณเงินสดของกิจการเพื่อช่วยในการปรับปรุงการบริหารทางการเงินให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นได้อีกด้วย

2) วิธีทางอ้อม (Indirect Method) เป็นวิธีที่แสดงเริ่มต้นด้วยกำไรขาดทุนตามเกณฑ์คงค้างปรับปรุงด้วยผลกระทบของรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับเงินสด เช่น ค่าเสื่อมราคา ค่าตัดจำหน่ายหนี้สงสัยจะสูญ เป็นต้น รวมทั้งผลกำไรหรือขาดทุนอันเนื่องมาจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน เช่น ผลกำไรจากการขายที่ดิน ส่วนลดหรือส่วนเกินมูลค่าหุ้นกู้ที่ตัดจำหน่ายในระหว่างงวด เป็นต้น ตลอดจนปรับปรุงด้วยรายการค้างรับ ค้างจ่าย รับล่วงหน้า และจ่ายล่วงหน้าของเงินสดรับและเงินสดจ่ายที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานในอดีตหรือในอนาคต เช่น การเปลี่ยนแปลงในลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือและเจ้าหนี้การค้าที่เกิดจากการดำเนินงานในระหว่างรอบระยะเวลารายงาน เป็นต้น ทั้งนี้ รูปแบบของการนำเสนอกระแสเงินสดด้วยวิธีทางอ้อมจะแตกต่างจากการนำเสนอด้วยวิธีทางตรง ซึ่งในทางปฏิบัติ กิจการมักจัดทำงบโดยวิธีทางอ้อมมากกว่าวิธีทางตรง เนื่องจากเป็นวิธีที่จัดทำได้ง่ายและสะดวกรวดเร็วกว่า นอกจากนี้งบกระแสเงินสดด้วยวิธีทางอ้อมยังช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถทราบถึงสาเหตุของความแตกต่างระหว่างกำไรขาดทุนตามเกณฑ์คงค้างกับกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานการแสดงกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flows from Investing Activities) เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมเกี่ยวกับการได้มา เงินลงทุนอื่นของกิจการ และการจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาว ซึ่งจะไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าของเงินสด ซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนจะแสดงให้เห็นถึงรายจ่ายของกิจการ ที่จ่ายเพื่อให้มาสำหรับทรัพยากรที่จะก่อให้เกิดรายได้และกระแสเงินสดในอนาคต ทั้งนี้ เฉพาะรายจ่ายที่ส่งผลให้เกิดการรับรู้สินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงินเท่านั้น

โดยจะสามารถจัดประเภทเป็นกิจกรรมลงทุนการแสวงหาเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flows from Financing Activities) เกิดโดยกิจกรรมที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงส่วนประกอบของผู้ถือหุ้น ขนาดและด้านการกู้ยืม ทั้งนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินแสดงให้เห็นถึงประโยชน์จากผู้ให้เงินทุนแก่กิจการในการคาดคะเนที่จะสิทธิเรียกร้องในกระแสเงินสดที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

ประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสด (มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7, 2562)

- 1) เพื่อใช้ในการประเมินความสามารถของกิจการที่สามารถก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดทั้งในอดีตและในอนาคต
- 2) เพื่อใช้ในการประเมินความสามารถในการชำระหนี้สิน และความสามารถในการจัดการทางด้านเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการ ตลอดจนระยะเวลาที่กิจการคาดว่าจะได้รับหรือจ่ายเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เช่น การประเมินความสามารถของกิจการในการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น การประเมินความสามารถในการชำระหนี้และดอกเบี้ยจ่ายให้แก่เจ้าหนี้ เป็นต้น
- 3) เพื่อใช้ในการพยากรณ์กระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายในอนาคต ตลอดจนการสร้างแบบจำลองในการประเมินมูลค่าของกิจการ รวมทั้งการเปรียบเทียบมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการที่ต่างกัน
- 4) เพื่อทราบถึงสาเหตุของความแตกต่างระหว่างกำไรกับกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน
- 5) เพื่อใช้ในการตรวจสอบความถูกต้องของการประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตที่ได้จัดทำในอดีต

2.4 แนวคิดเกี่ยวกับการจ่ายปันผล

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2564) ได้สรุปเกณฑ์ที่สำคัญที่เกี่ยวกับการจ่ายปันผลไว้ว่า การประกาศจ่ายหรือจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนเป็นเหตุการณ์สำคัญที่มีผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและต่อการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุน บริษัทจดทะเบียนจึงต้องรายงานต่อตลาดหลักทรัพย์และเปิดเผยให้ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนได้ทราบโดยทันที โดยมีรายละเอียดในหลักการที่สำคัญได้แก่ระยะเวลาในการจ่ายปันผล ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน จำกัด มาตรา 115 ได้กำหนดระยะเวลาการจ่ายปันผลประกอบด้วย การจ่ายประจำปีซึ่งมีกำหนดจ่ายภายใน 1 เดือนนับจากวันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้รับการอนุมัติ และการจ่ายระหว่างกาล ซึ่งมีกำหนดจ่ายภายใน 1 เดือนนับจากมีมติให้จ่ายปันผลจากคณะกรรมการบริษัท ซึ่งต้องมีการรายงานต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นครั้งต่อไปประเภทของการจ่ายปันผล โดยจะต้องมีการระบุว่าจ่ายปันผลในรูปของเงินสดหรือหุ้นปันผลกำหนดวันให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นเพื่อรับปันผล จะต้องกำหนดสิทธิโดยแจ้งมติ

คณะกรรมการล่วงหน้าไม่ต่ำกว่า 14 วันก่อนวันกำหนดสิทธิ ซึ่งมี 2 แบบ คือ 1. Record Date และ 2. Book Closing (ปิดสมุดทะเบียน) กรณีบริษัทมีการจัดประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อขออนุมัติจ่ายปันผล ควรมีการกำหนดวันกำหนดสิทธิในการรับปันผลภายหลังจากวันที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติไม่ต่ำกว่า 5 วันทำการ หากบริษัทจดทะเบียนมีความจำเป็นและประเมินแล้วว่าที่ประชุมการอนุมัติตามข้อเสนอของคณะกรรมการ ก็อาจกำหนดให้วันกำหนดรายชื่อผู้มีสิทธิเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้นและมีสิทธิได้รับปันผลเป็นวันเดียวกัน โดยควรระบุข้อความไว้ในข่าวแจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์และหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นว่า "การให้สิทธิดังกล่าวของบริษัทยังมีความไม่แน่นอนเนื่องจากต้องรอการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น"การเปิดเผยข้อมูล ในกรณีที่มีการจ่ายปันผล บริษัทควรต้องแจ้งมติแก่คณะกรรมการเกี่ยวกับการจ่ายปันผลและวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นเพื่อสิทธิในการรับปันผล ทันทีคือภายในวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติหรืออย่างช้าภายในเวลา 9.00 น.ของวันทำการถัดไปผ่านระบบ SETLink ข้อมูลสำคัญในมติควรประกอบด้วย ข้อเสนอของคณะกรรมการที่จะจ่าย, วันที่คณะกรรมการมีมติให้จ่าย, และให้เปิดเผยอัตราการจ่าย และจ่ายจากผลการดำเนินงานในงวดใดในกรณีที่มีจ่ายปันผล จำนวนปันผลที่ได้รับยกเว้นภาษีจาก BO (ถ้ามี) ต้องมีการเปิดเผยข้อมูลเป็น 2 ส่วนหากมีการจ่ายเป็นหุ้นปันผล ในส่วนแรกเป็นข้อมูลหุ้นปันผล โดยจะต้องบอกถึงจำนวนหุ้น อัตราส่วนหุ้นเดิมต่อหุ้นปันผล มูลค่าหุ้นปันผลที่จ่าย ส่วนที่สองรายการเงินสดเพื่อจ่ายภาษีหัก ณ ที่จ่ายใน 10% ของเงินได้ตามมาตรา50(2) (จ) แห่งประมวลรัษฎากรการคำนวณมูลค่าหุ้นปันผลเพื่อใช้คำนวณภาษี หัก ณ ที่จ่าย มูลค่าหุ้นปันผลแต่ละหุ้นที่ผู้ถือหุ้นได้รับและถือเป็นเงินได้พึงประเมินที่ต้องนำไปคำนวณเพื่อเสียภาษี ให้คำนวณดังนี้

$$\text{มูลค่าหุ้นปันผล} = \frac{\text{จำนวนเงินกำไรสะสมที่บริษัทคัดออกจากบัญชีเพื่อโอนไปเป็นทุน}}{\text{จำนวนหุ้นปันผลทั้งหมดที่ออกในคราวนั้น}}$$

การดำเนินการอื่น 1 เมื่อจ่ายหุ้นปันผล คณะกรรมการต้องมีมติเสนอวาระจัดประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อขออนุมัติเพิ่มทุนเพื่อรองรับการจ่ายหุ้นปันผล โดยนำส่งแบบรายงานการเพิ่มทุน (F 53-4) พร้อมการแจ้งมติคณะกรรมการเกี่ยวกับการเพิ่มทุนเพื่อจ่ายหุ้นปันผล และเมื่อผู้ถือหุ้นอนุมัติและบริษัทดำเนินการจ่ายหุ้นปันผลแล้ว จะต้องนำหุ้นปันผลเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยดำเนินการรายงานผลการขายหลักทรัพย์ผ่านระบบ SETLink หลังการจ่ายหุ้นปันผลภายใน 14 วันนับจากวันจองซื้อและชำระค่าหุ้น และยื่นแบบคำขอให้รับหุ้นเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนผ่านระบบ SETLink พร้อมเอกสารประกอบการจดทะเบียนกับกระทรวงพาณิชย์ (MOC) เพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์

รับเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนเพิ่มเติมนอกจากนี้จะต้องเปิดเผยวันจ่ายปันผลด้วย ในกรณีที่จ่ายปันผลบริษัทจะต้องแจ้งมติคณะกรรมการเกี่ยวกับการงดจ่ายปันผลทันทีคือภายในวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติหรืออย่างช้าภายในเวลา 9.00 น.ของวันทำการถัดไปผ่านระบบ SETLink

(สาริยา นวลถวิล ,2562) กล่าวว่า เงินปันผล (Dividend) คือ ผลตอบแทนที่บริษัทจะจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งเงินปันผลนั้นจะได้จากกำไรสุทธิของบริษัท และจะได้เป็นลำดับท้ายสุดเงินปันผลจ่ายมักจ่ายเป็นเงินสดแต่ในบางกรณีบริษัทอาจต้องการเก็บเงินสดไว้เพิ่มขึ้น จึงจ่ายเงินปันผลในรูปแบบการซื้อคืนหลักทรัพย์ในราคาที่กำหนดหรือจ่ายแบบเพิ่มจำนวนหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ถือครอง ทั้งนี้การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้โดยจะขึ้นอยู่กับแผนการลงทุน ความจำเป็น และความเหมาะสมอื่น ๆ ในอนาคตของบริษัทที่ต้นลงทุนซึ่งการจ่ายเงินปันผลอาจจะขึ้นกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท หรือแม้กระทั่งความต้องการที่จะรักษาภาพลักษณ์ของบริษัทไว้ สามารถจำแนกออกเป็น 2 ประเภท ดังต่อไปนี้

1. อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio) เป็นอัตราการจ่ายเงินปันผลนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจเมื่อมีผลกำไรเกิดขึ้นจากการดำเนินงาน เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานเพื่อจะได้พิจารณางบการเงินของกิจการที่ลงทุนได้มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผล} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

2. อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) ใช้ในการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของหุ้นที่มีราคาต่างกัน และสามารถใช้เป็นปัจจัยในการเปรียบเทียบหุ้นนั้น ๆ กับการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ เช่น การฝากเงิน หุ้นกู้ หรือพันธบัตร เป็นต้น มีสูตรคำนวณดังนี้

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

ผลลัพธ์ที่ได้จากอัตราเงินปันผลตอบแทนนั้นจะบอกให้ทราบถึง การซื้อหุ้น ณ ราคาปัจจุบัน มีโอกาสได้รับเงินปันผลที่บริษัทจ่ายคิดเป็นร้อยละเท่าไรเมื่อเทียบกับราคาหุ้นของบริษัทนั้นแต่อัตราทางการเงินส่วนนี้มีค่าต่ำหรือสูงนั้นไม่สามารถบ่งบอกได้ว่าบริษัทนั้นมีการบริหารจัดการกิจการได้ดี หรือมีแนวโน้มเติบโตของกิจการที่ดีในอนาคต

2.5 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นแนวความคิดที่วิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดราคาหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงจากการลงทุน ปัจจัยพื้นฐาน ได้แก่ ปัจจัยภาวะเศรษฐกิจ การเมือง ปัจจัยภาวะอุตสาหกรรม และผลการดำเนินงาน ซึ่งจะรวมถึงฐานะการเงินของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ด้วย (นันทกา แซ่เอง, 2559)

ปัจจุบันภาวะเศรษฐกิจมีผลต่อภาวะตลาดโดยรวม ภาวะอุตสาหกรรมส่งผลต่อการดำเนินงานและการทำกำไรของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ นักวิเคราะห์ควรคำนึงถึงดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจด้านต่าง ๆ เช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ดัชนีชี้วัดการบริโภค การลงทุน การผลิต รวมถึงอัตราดอกเบี้ย เป็นต้น

การวิเคราะห์อุตสาหกรรม ผู้วิเคราะห์ควรพิจารณาจากวัฏจักรธุรกิจ การขยายตัว คู่แข่งขัน และประเภทของอุตสาหกรรม ข้อตกลงและกฎหมายต่าง ๆ ของอุตสาหกรรม เพื่อดูแนวโน้มของตลาดว่าอุตสาหกรรมนั้นควรลงทุนหรือไม่

การวิเคราะห์หลักทรัพย์เกิดจาก การเก็บข้อมูล ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูล เพื่อนำมากำหนดหลักทรัพย์ที่ต้องการลงทุนตามอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังที่ระดับความเสี่ยงของผู้ลงทุน และเป็น การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ Intrinsic Value ซึ่งระยะเวลาเก็บข้อมูลลง่ายใช้เวลาไม่มาก และการวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานมีดังนี้

1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจทั่วไป (Economic Analysis) เป็นการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาค โดยเป็นการวิเคราะห์และคาดการณ์เศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งจะเป็นการคาดการณ์ในระยะสั้นและระยะยาว อีกทั้งเป็นการวิเคราะห์เศรษฐกิจภายในประเทศและเศรษฐกิจโลก นโยบายเศรษฐกิจจากภาครัฐ เช่น นโยบายการเงินและการคลัง ซึ่งภาวะเศรษฐกิจเป็นผลโดยตรงต่อราคาหลักทรัพย์ตัวชี้วัดที่นำมาวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจที่จำเป็นในการนำมาวิเคราะห์หลายตัว ได้แก่

1.1 ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) เป็นตัวที่ใช้ในการวิเคราะห์กันอย่างแพร่หลาย ในส่วนของการผลิตสินค้าและบริการที่เกิดในประเทศ และเป็นตัววัดการใช้จ่ายของหน่วยเศรษฐกิจต่างๆ ต่อสินค้าและบริการที่ผลิต

1.2 ผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production) เป็นมูลค่าอุตสาหกรรมมวลรวมของ ผลผลิต ซึ่งแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม และมีการเคลื่อนไหวในแนวทางเดียวกับภาวะเศรษฐกิจและธุรกิจ

1.3 ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index) เป็นดัชนีชี้วัดการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการของแต่ละงวด ซึ่งสามารถวัดภาวะเงินเฟ้อได้

1.4 ดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index) เป็นดัชนีชี้วัดการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าในส่วนของผู้ผลิต ตั้งแต่ขั้นวัตถุดิบรวมถึงสินค้าสำเร็จรูป

1.5 อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เป็นตัวเลขที่แสดงถึงการว่างงานในอัตราร้อยละเปรียบเทียบกับกำลังแรงงานรวมในระบบเศรษฐกิจ สะท้อนภาพของเศรษฐกิจเป็นไปในทิศทางใด มีการขยายตัวหรือหดตัว

1.6 อัตราดอกเบี้ยในประเทศและต่างประเทศ มีการเปลี่ยนแปลงเคลื่อนไหวในทิศทางใด เพื่อเป็นการสะท้อนถึงสภาพคล่องของตลาดการเงิน

1.7 ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน (Private Consumption Index) เป็นตัวสะท้อนการใช้จ่ายภาคเอกชนโดยคิดจากยอดขายและมูลค่าสินค้าอุปโภคบริโภคที่มีการนำเข้าร่วมถึงภาษีมูลค่าเพิ่ม

1.8 นโยบายการคลัง เป็นการดำเนินนโยบายทางการรับและการจ่ายของภาครัฐบาล ตลอดจนการจัดการส่วนเกินดุล และการชดเชยส่วนที่ขาดดุล ซึ่งนโยบายด้านรายรับ ได้แก่ นโยบายทางด้านภาษีและรายรับด้านอื่นที่ไม่เกี่ยวกับภาษี ส่วนนโยบายด้านรายจ่าย ได้แก่ การจัดสรรงบประมาณของภาครัฐ การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ ซึ่งแต่ละนโยบายล้วนส่งผลต่อเศรษฐกิจโดยตรง

1.9 นโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ใช้ในการสร้างเสถียรภาพด้านราคา และภาวะที่เศรษฐกิจของประเทศเติบโต ผ่านทางการควบคุมอัตราดอกเบี้ย และปริมาณเงิน หากธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะส่งผลให้เศรษฐกิจเกิดการชะลอตัว นักธุรกิจมีต้นทุนจากการลงทุนที่สูงขึ้น ประชาชนหันมาเก็บออมมากกว่าการบริโภคเพราะได้ดอกเบี้ยในอัตราที่สูง ในทางกลับกันถ้าธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศลดอัตราดอกเบี้ย เศรษฐกิจจะมีการขยายตัวมากขึ้น เนื่องจากต้นทุนในการลงทุนของนักธุรกิจลดลง ทำให้เกิดการผลิตและบริโภคเพิ่มขึ้น

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) เป็นการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) ถึงการแข่งขันภายในกลุ่มอุตสาหกรรม ทิศทางและอนาคตการเติบโตของอุตสาหกรรม ซึ่งขึ้นกับหลาย ๆ ปัจจัย เช่น การสนับสนุนหรืออุปสรรคต่างๆของนโยบายภาครัฐ การจัดเก็บภาษีของภาครัฐ เป็นต้น ซึ่งการขยายตัวของอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 4 ระยะ ดังนี้

2.1 เริ่มพัฒนา (Initial Development Stage) เป็นระยะที่เพิ่งเริ่มตั้งอุตสาหกรรม และมีความเสี่ยงสูง ถ้าบริษัทมีขนาดเล็กอาจจำเป็นต้องนำกำไรไปใช้ในการต่อยอดลงทุน จึงมักไม่มีการจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน

2.2 เจริญเติบโต (Growth) เป็นระยะที่สินค้าหรือบริษัทเป็นที่นิยมจากนักลงทุน และตลาดทำให้ผลกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น และมีการนำกำไรไปลงทุนต่อยอดให้กับบริษัท นำไปผลิตสินค้าเพื่อรองรับความต้องการของตลาด

2.3 ขยายตัว (Expansion) เป็นระยะการเติบโตจากรายได้ของยอดขายและผลกำไร แต่ก็เริ่มมีการชะลอตัวของธุรกิจ เพราะมีคู่แข่งเข้ามาแบ่งส่วนแบ่งทางการตลาด

2.4 อิ่มตัวหรือถดถอย (Maturity or Decline) เป็นจุดที่ความต้องการในตลาดทางด้านสินค้าลดลง และบริษัทเริ่มออกจากกลุ่มอุตสาหกรรม หากบริษัทที่ยังอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรม จะทำให้ไม่มีการพัฒนาหรือปรับปรุงสินค้า หรือการปรับกลยุทธ์ใหม่ในธุรกิจ บริษัทก็จะเข้าสู่ระยะถดถอยในที่สุด

3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) เป็นการวิเคราะห์ประเภทบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ได้ดังนี้

3.1 การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) เป็นการวิเคราะห์โดยการนำข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทมาทำการวิเคราะห์ ได้แก่ การเปรียบเทียบอัตราการขยายตัวของยอดขายกับบริษัทส่วนแบ่งทางการตลาด นโยบายการดำเนินกิจการของบริษัท ซึ่งการวิเคราะห์นี้จึงจำเป็นมากเพื่อช่วยให้ผู้ลงทุนคาดการณ์ถึงการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ ดังนี้

3.1.1 ผู้บริหาร การที่บริษัทมีผู้บริหารมีประสบการณ์ ความชำนาญ และการบริหารในด้านการดำเนินธุรกิจ ย่อมทำให้วางแผน และกำหนดกลยุทธ์ที่เหนือกว่าคู่แข่งขั้นได้

3.1.2 ขนาดของบริษัท โดยทั่วไปบริษัทที่มีขนาดใหญ่ย่อมได้เปรียบบริษัทที่มีขนาดเล็ก ในด้านการประหยัดต้นทุนในการผลิต การจำหน่าย การโฆษณา ทำให้ได้เปรียบในด้านการแข่งขัน

3.1.3 ลักษณะตราผลิตภัณฑ์และตราที่ยี่ห้อ การเพิ่มสิ่งแปลกใหม่ที่ต่างไปจากคู่แข่งในด้านผลิตภัณฑ์ วิธีการจำหน่าย และกลยุทธ์ทางการตลาด ทำให้บริษัทมีเอกลักษณ์เฉพาะตัว และเป็นที่จดจำทำให้สามารถกำหนดราคาได้สูงกว่าคู่แข่งที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน

3.1.4 ผลิตภัณฑ์มีหลากหลาย บริษัทที่สามารถผลิตหรือจำหน่าย สินค้าและบริการได้หลายชนิด หลายยี่ห้อ ย่อมมีส่วนแบ่งทางการตลาดมากกว่าบริษัทที่มีสินค้าและบริการน้อยกว่า ทำให้ลดความเสี่ยงจากความแน่นอนจากการดำเนินธุรกิจได้

3.1.5 การคิดค้นและเสนอผลิตสินค้าใหม่ การเป็นผู้บุกเบิกทางธุรกิจแห่งแรกที่ประสบความสำเร็จ ทำให้บริษัทสามารถทำกำไรที่เหนือคู่แข่งได้ในช่วงแรก

3.1.6 โครงสร้างเงินทุน ของบริษัทมีความแตกต่างกันแล้วแต่นโยบายของบริษัท ซึ่งโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ประกอบด้วย ส่วนของผู้ถือหุ้นและจากการกู้ยืมหรือก่อหนี้หากบริษัทที่มีสัดส่วนการลงทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นส่วนใหญ่จะมีต้นทุนความเสี่ยงทางการเงินที่ต่ำกว่าบริษัทที่มีสัดส่วนการกู้ยืมหรือก่อหนี้เป็นส่วนใหญ่

3.1.7 อัตราการขยายตัวของยอดขายและผลกำไรในอดีต เพื่อใช้เป็นแนวทางในการประมาณการยอดขายและกำไรในอนาคต เพื่อดูว่าบริษัทมีจุดเด่นหรือข้อได้เปรียบ และเทียบกับอุตสาหกรรมเดียวกันและใช้เป็นแนวในการตัดสินใจเพื่อการลงทุน

3.2 การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้จากงบการเงินของบริษัททั้งในอดีตและปัจจุบัน ซึ่งผู้ลงทุนควรใช้เป็นข้อมูลในการศึกษาก่อนการตัดสินใจลงทุน

3.2.1 งบการเงิน (Financial Statement) เป็นข้อมูลเชิงปริมาณที่นักลงทุนควรให้ความสนใจและใส่ใจก่อนนำไปใช้ในการตัดสินใจลงทุน ซึ่งงบการเงินเป็นรายงานทางบัญชีที่อธิบายถึงกิจกรรมทางบริษัทได้ 3 กิจกรรม ได้แก่ การดำเนินงาน การลงทุน และการจัดหาเงินทุน งบการเงินประกอบด้วย

3.2.2 งบแสดงฐานะการเงิน (Statement of Financial Position) เป็นงบที่แสดงฐานะการเงินของบริษัทขณะใดขณะหนึ่ง ประกอบด้วย สินทรัพย์ ซึ่งบอกถึงการลงทุนของบริษัทในแหล่งใดบ้าง เช่น เงินสด ลูกหนี้ สินค้าคงคลัง ที่ดิน เครื่องจักร ฯลฯ หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น บอกรถึงแหล่งที่มาของเงินทุนว่ามาจากการกู้ยืมหรือส่วนของผู้ถือหุ้น

3.2.3 งบกำไรขาดทุน (Income Statement) เป็นงบที่แสดงถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ที่เกี่ยวกับผลประกอบการของบริษัท ประกอบด้วย รายได้ ต้นทุนขาย ค่าใช้จ่าย และกำไร เป็นต้น

3.2.4 งบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow) เป็นงบที่แสดงถึงกระแสและกระแสเงินสดจ่ายของบริษัทในช่วงเวลาหนึ่ง โดยแบ่งตามกิจกรรมที่เกิดภายในบริษัท ดังนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน และกระแสเงินสดจากการจัดหาแหล่งเงินทุน จะเท่ากับจำนวนเงินสดของบริษัทที่ปรับเพิ่มหรือปรับลดในแต่ละปี

3.2.5 หมายเหตุประกอบงบการเงิน (Note to Financial Statement) เป็นรายงานที่แสดงรายละเอียดเพิ่มเติมนอกเหนือไปจากงบการเงินข้างต้น ในงบจะบอกให้รู้ถึงการใช้นโยบายและหลักเกณฑ์ใดในการจัดทำงบ บอกให้ทราบถึงเงื่อนไขข้อติดขัด เช่น การคิดต้นทุนของสินค้า วิธีคิด ค่าเสื่อมราคา การขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น

2.6 ทฤษฎีเกี่ยวกับความเสี่ยงจากการลงทุน

กนกวรรณ ศรีนวล (2558) กล่าวว่า เมื่อพูดถึงความเสี่ยงนั้นคนมักจะเข้าใจแต่ด้านของผลขาดทุน แต่หากคิดจากการลงทุนแล้วความเสี่ยงคือผลตอบแทนที่แท้จริงที่ได้รับจากผลของการลงทุน ซึ่งอาจมีความคลาดเคลื่อนไปจากผลตอบแทนที่ได้คาดหวังไว้ ซึ่งสามารถแยกออกได้เป็น 2 ประเภทได้แก่

1. ความเสี่ยงปัจจัยมหภาค คือ ความเสี่ยงจากปัจจัยที่บริษัทไม่สามารถควบคุมและคาดการณ์ล่วงหน้าได้ทำให้ส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งหากไม่สามารถทำให้ลดลงได้ด้วยการกระจายการลงทุนความเสี่ยงนี้ ประกอบด้วย

- ความเสี่ยงจากอำนาจซื้อลดลงหรือจากภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการราคาสินค้าเปลี่ยนแปลงในระดับโดยทั่ว ๆ ไป ซึ่งจะทำให้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงลดลง
- ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของระดับอัตราดอกเบี้ย ความเสี่ยงประเภทนี้จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์นั้นเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงข้าม

2. ความเสี่ยงที่เป็นปัจจัยจุลภาค เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยภายในบริษัทซึ่งเป็นความเสี่ยงเฉพาะตัวของแต่ละบริษัท ที่คุณลงทุนไว้ซึ่งบริษัทที่มีระบบการจัดการภายในที่ดีจะทำให้บริษัทมีโอกาสประสบความสำเร็จมากและมีความเสี่ยงต่ำ โดยความเสี่ยงประเภทนี้สามารถด้วยการกระจายการลงทุนที่เหมาะสมความเสี่ยงประเภทนี้ ประกอบด้วย

ความเสี่ยงทางธุรกิจ หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของรายได้ของบริษัทซึ่งเกิดจากสภาวะแวดล้อมทางธุรกิจเปลี่ยนไป

ความเสี่ยงทางการเงิน หมายถึง ความเสี่ยงจากความผันแปรของรายได้ของบริษัทเนื่องจากโครงสร้างทางการเงินของบริษัทเปลี่ยนแปลง

จากข้อมูลข้างต้นสรุปได้ว่าความเสี่ยงจากการลงทุนเป็นตัวแปรสำคัญที่นักลงทุนจะต้องพิจารณาควบคู่ไปกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและสภาพแวดล้อมทางสังคม และเศรษฐกิจ เพื่อผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงและความเสี่ยงอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ต่อกิจการ

2.7 ทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดที่มีประสิทธิภาพ

ตลาดที่มีประสิทธิภาพเป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง จะเป็นข้อมูลที่แสดงถึงข่าวสารอย่างสมบูรณ์ ราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวเพิ่มหรือลดลงอย่างรวดเร็วก็ต่อเมื่อมีข้อมูลข่าวสารเข้ามา ไม่มีใครสามารถทำกำไรเกินปกติได้ ผลกำไรที่นักลงทุนได้รับ จะเป็นกำไรในระดับปกติ (Normal Profit) หรือกล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์จะสอดคล้องกับข่าวสารการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันพื้นฐานของบริษัท (ศรุตฯ โภควรรณกร, 2558)

ระบบการแข่งขันเสรี ราคาจะเป็นตัวผลักราคาจะเป็นตัวผลักดันให้จัดสรรทรัพยากรไปยังส่วนต่าง ๆ ของระบบเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้อง การเปลี่ยนแปลงของราคาที่มีความเป็นอิสระต่อกัน ซึ่งราคาที่จะเกิดขึ้นจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ ซึ่งราคาดุลยภาพของในตลาดที่มีประสิทธิภาพคือมูลค่าที่แท้จริง จะแบ่งประเภทประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์จากพฤติกรรมข่าวสารข้อมูลได้ 3 ระดับ

1. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่ำ คือ ตลาดที่ข้อมูลด้านปริมาณการซื้อขายและราคาหลักทรัพย์ในอดีตไม่สามารถใช้เป็นแนวทางในการคาดการณ์แนวโน้มราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้ ตลาดประเภทนี้เน้นให้นักลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์โดยเรียกวิธีนี้ว่า “buy and hold investment” หมายถึง การซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีราคาเท่าหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของตลาดที่มีการคาดคะเนไว้และถือหลักทรัพย์นั้นไว้รอให้ราคาสูงขึ้น ถือเป็นการลงทุนระยะยาว เพราะนอกจากจะได้กำไรจากการขายแล้วยังได้รับเงินปันผล การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับนี้จึงเป็นการทดสอบว่าข้อมูลทางด้านราคาในอดีตจะใช้ในการคาดคะเนราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้หรือไม่ จะพิจารณาจากความคลาดเคลื่อนที่มีความสัมพันธ์กัน หรือวัดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาในลักษณะของช่วงวิ่ง

2. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป เช่น บริษัทประกาศแตกหลักทรัพย์ (Splits Par) ซึ่งจะเผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไปอย่างรวดเร็ว โดยนักลงทุนจะประเมินมูลค่าของอัตราผลตอบแทนว่าเป็นไปที่คาดหวังหรือไม่ และราคาหลักทรัพย์ก็จะปรับตัว ทันททีในระหว่างที่มีข้อมูลข่าวสารใหม่นี้ นักวิเคราะห์จะประเมินมูลค่าใหม่ของหลักทรัพย์อยู่ตลอดเวลา ซึ่งเป็นการประเมินมูลค่าขึ้นพื้นฐานตลาดหลักทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นในระดับปานกลางนี้ การนำข้อมูลที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์มาใช้ในการคำนวณมูลค่าพื้นฐานของหลักทรัพย์แต่ละตัวอย่างรวดเร็ว ดังนั้นในการทดสอบประสิทธิภาพจะเป็นการทดสอบเกี่ยวกับข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณชนที่ทำให้มูลค่าหลักทรัพย์ปรับตัวต่อข้อมูลข่าวสารได้อย่างทันเวลา

3. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง จะมีความยืดหยุ่นมาก ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับนี้ ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารใหม่ทุก ชนิด รวมถึงข้อมูลที่ไม่เปิดเผย (Inside Information) ดังนั้นจะไม่มีใครมีอำนาจผูกขาดในการใช้ ข้อมูลภายใน (Inside) เพื่อสร้างกำไรที่ปกติได้ เพราะทุกคนรู้ข้อมูลภายในอย่างรวดเร็วเหมือนกัน

2.8 ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ MM

Modigliani & Miller (1985) ได้ศึกษาและนำเสนอทฤษฎีและข้อสรุปเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนไว้ 2 แนวทาง คือ

1. รูปแบบที่ไม่มีภาษีเงินได้ คือ มูลค่าของบริษัทและต้นทุนของเงินทุนจะเป็นอิสระจากโครงสร้างเงินทุนโดย MM ได้ตั้งสมมุติฐานว่าไม่มีการเสียภาษีใน โลก ตลาดมีการแข่งขันอย่างไม่มีสมบรูณ์และสมมุติต้นทุนของรายการค้าขึ้น MM ยืนยันว่าบริษัทที่ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล การเพิ่มหนี้สิน เข้าไปในโครงสร้างเงินทุนจะไม่สามารถเพิ่มมูลค่าของกิจการได้ผลประโยชน์ของการก่อหนี้ที่มีต้นทุนต่ำจะถูกชดเชยด้วยต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้น

2. รูปแบบที่มีภาษีเงินได้ คือ เมื่อหนี้สินถูกเพิ่มเข้าไปในโครงสร้างเงินทุน มูลค่าของบริษัทจะเพิ่มขึ้น และต้นทุนของเงินทุนจะลดลง การเปลี่ยนแปลงรูปแบบนี้มีสาเหตุมาจากดอกเบี้ยง่ายที่สามารถนำไปหักเป็นค่าใช้จ่ายเมื่อคำนวณภาษี

ทฤษฎีแรกที่อธิบายโครงสร้างเงินทุน คือ ทฤษฎีของ Modigliani & Miller (1985) ทฤษฎีของ MM กล่าวว่า บริษัท 2 บริษัทที่มีโครงสร้างเงินทุนที่แตกต่างกัน โดยบริษัทแรก คือบริษัทที่ไม่มี การก่อหนี้เลยใช้ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด บริษัทที่สอง คือบริษัทที่ก่อหนี้ในระดับหนึ่ง ยกเว้นเรื่องภาษี ไม่ว่าจะมีการก่อหนี้หรือไม่ก่อหนี้มูลค่าของบริษัทก็เท่ากันในทุกๆ ปี เพราะการก่อหนี้ที่เพิ่มขึ้นจะทำให้ผู้ถือหุ้นมีความเสี่ยงมากขึ้น ทำให้ผู้ถือหุ้นต้องการผลตอบแทนมากขึ้น โดยทฤษฎีนี้จะพิสูจน์ว่าการ จัดหาเงินทุนไม่มีผลต่อมูลค่ากิจการในตลาดทุนที่สมบรูณ์ (Perfect Capital Market) ต่อมาในปี 1963 MM ได้นำปัจจัยภาษีเงินได้นิติบุคคลมาพิจารณาด้วย พบว่าการก่อหนี้จะทำให้ช่วยประหยัด ภาษีได้ เมื่อนำภาษีเข้าคิดมูลค่าของกิจการยอมทำให้ยิ่งก่อหนี้มากก็ยิ่งจะทำให้บริษัทมีมูลค่ามากขึ้น ตามทฤษฎีนี้ไม่มีความเป็นไปได้ใน โลกแห่งความเป็นจริง การกู้ยืมในแต่ละครั้งควรนำต้นทุนของการ กู้ยืมมาคิดด้วย เป็นที่มาของทฤษฎี Trade off Theory

2.9 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

สำหรับการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในประเด็นของกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม โครงสร้างเงินทุน กัปราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทน ผู้วิจัยพบว่า มีนักวิจัยที่ทำการศึกษาดังนี้

อมรรัตน์ ดาวเรือง ปานฉัตร อาการักษ์ และวัฒนา ยืนยง (2563) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสด และผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสดและผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 555 บริษัท ใช้ข้อมูลในงบการเงินช่วงพ.ศ. 2557 – 2561 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิ

มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินนั้น มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ระบุได้ค่าความนิยม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

ธารารัตน์ ทูลไธสง (2562) เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างราคาตามบัญชี กำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากเงินปันผล และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศึกษาความสัมพันธ์และผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากเงินปันผล ซึ่งรวบรวมข้อมูลจากงบระหว่างปี พ.ศ. 2558 - 2560 ระยะเวลา 3 ปี รวมข้อมูลทั้งสิ้น 1,520 ข้อมูล ซึ่งพบว่า หากศึกษาเพียงปัจจัยเดียวราคาตามบัญชีมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่หากพิจารณาราคาตามบัญชีร่วมกับปัจจัยอื่น พบว่า กำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลที่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ทุกข้อ

ภัชญาณีย์ ต้นใหญ่ และ พรทิwa แสงเขียว (2565) ได้ศึกษาผลกระทบของเครื่องมือทางการเงินและกระแสเงินสดต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา ผลกระทบของเครื่องมือทางการเงินและกระแสเงินสดต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ พ.ศ. 2561 ถึง 2563 จำนวน 131 บริษัท มีทั้งสิ้น 393 ข้อมูล ตัวแปรอิสระ คือ เครื่องมือทางการเงิน ประกอบด้วย สินทรัพย์ทางการเงิน และหนี้สินทางการเงิน กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ ประกอบด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าบัญชี อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น นำมาวิเคราะห์ผลทางสถิติการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา และการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ จากผลการวิจัย พบว่า หนี้สินทางการเงินส่งผลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่งผลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าบัญชีและยังส่งผลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ส่งผลเชิงลบต่ออัตราราคาตลาดต่อมูลค่าบัญชี และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาส่งผลเชิงลบต่ออัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น

ณัฐวรรณ์ เตชาหัวสิงห์ (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรกับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ซึ่งผลว่า กำไรสุทธิกระแสเงินสดอิสระ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กำไรจากการ

ดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์บวกกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ ขณะเดียวกันกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากที่สุด ตามด้วยกำไรจากการดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับกิจกรรมจัดหาเงิน

ฉัตรกมล อัมพรเรืองรอง (2563) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสดและกำไรกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ค้นคว้าอิสระนี้เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด สินทรัพย์ไม่มีตัวตนและกำไรกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) เปรียบเทียบระดับความเกี่ยวข้องของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสด และองค์ประกอบกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ รวมถึงหาตัวแบบที่เหมาะสมในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ โดยศึกษาในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2558 - พ.ศ.2562 และการศึกษาเลือกใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดและกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ระบุได้ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิ ขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ การพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์พบว่ากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) สามารถร่วมกันอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากที่สุด ตามด้วยกำไรสุทธิ (NI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ร่วมกับกิจกรรมลงทุน (CFI) ตามลำดับ ผลการศึกษาในครั้งนี้หวังว่าจะเป็นประโยชน์กับนักลงทุนในการวิเคราะห์แนวโน้มราคาหลักทรัพย์ในอนาคต

นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษารุ่นนี้เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งทำการวิจัยเชิงประจักษ์ โดยใช้กลุ่มตัวอย่างของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2559 - 2561 จากฐานข้อมูล SETSMART ไม่รวมถึงบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินและบริษัทที่อยู่ระหว่างการทำการฟื้นฟูผลการดำเนินงานของบริษัท ข้อมูลที่ใช้ศึกษาทั้งสิ้นรวม 456 บริษัท โดยทำการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันและวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับมูลค่าตามราคาตลาด กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับมูลค่าตามราคาตลาด นอกจากนี้ ยังพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และความผันผวนของกระแสเงินสด กลับพบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สุขศรี บุตรวงศ์ (2563) ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เพื่อศึกษาผลกระทบโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 230 บริษัท เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บข้อมูล คือ แบบบันทึกข้อมูลสำคัญ สถิติที่ใช้ในการทดสอบตัวแปร คือ สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation coefficient) และสถิติที่ใช้วิเคราะห์สมมติฐานหาผลกระทบของตัวแปร คือ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ การวิจัยพบว่า สัดส่วนของการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ นั้นมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผล และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ มีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โครงสร้างเงินทุนไม่มีผลกระทบต่อ อัตราผลตอบแทนเงินปันผล และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจ ในขณะที่ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติมีผลกระทบทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลงที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สุพิชญา พรอนันต์จำเริญ (2561) งานนี้ศึกษาเกี่ยวกับ ปัจจัยทางด้านโครงสร้างเงินทุนและนโยบายเงินปันผลที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางด้านโครงสร้างเงินทุนและนโยบายเงินปันผลที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 โดยเลือกจากบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 ต่อเนื่องกันเป็นเวลา ไม่น้อยกว่า 4 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 - พ.ศ. 2560 เป็นจำนวนทั้งสิ้น

192 ตัวอย่าง ตัดตัวอย่างที่เกิดความคลาดเคลื่อน จำนวน 9 ตัวอย่าง ทำให้กลุ่มตัวอย่างทั้งหมดเหลือ 183 ตัวอย่าง ซึ่งมีวิธีการดำเนินการศึกษาโดยเก็บข้อมูลเชิงปริมาณของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยวิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) ผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างเงินทุนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้เห็นว่านักลงทุนไม่ได้ใช้ข้อมูลโครงสร้างเงินทุนในการกำหนด ราคาหลักทรัพย์ และนโยบายเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนที่เพิ่มสูงขึ้นทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย ทำให้นักลงทุนสามารถนำข้อมูลส่วนนี้ไปใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจการลงทุนได้ เนื่องจากการประกาศจ่ายเงินปันผลจะช่วยสร้างภาพลักษณ์ที่ดีต่อผลประกอบการของบริษัทในอนาคต ส่วนตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติ คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนขนาดของกิจการและผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งงานวิจัยดังกล่าวทำให้นักลงทุนสามารถนำผลของงานวิจัยไปใช้ประโยชน์

วรนิษฐ์ พรพัฒนะวัฒน์ (2560) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ และการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการหมวดธุรกิจพาณิชย์ การบริหารจัดการโครงสร้างเงินทุนเป็นหน้าที่สำคัญของผู้บริหาร เนื่องจากการวางแผนจัดสรรสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนอย่างเหมาะสมจะส่งผลไปถึงความมั่งคั่งของกิจการ ด้วยราคาหลักทรัพย์ที่สูงขึ้นและกระแสเงินปันผลที่กิจการจ่ายให้กับผู้ถือหุ้น ดังนั้นในการวิจัยนี้จึงเลือกศึกษาตัวแปรสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนดังกล่าว คือ โครงสร้างเงินทุน และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ เพื่อนำไปใช้เป็นข้อมูลในการประกอบการตัดสินใจในการกำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมสำหรับผู้บริหาร และเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการวิเคราะห์ความเสี่ยงเพื่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ เป็นต้น กลุ่มตัวอย่างที่เลือกมาศึกษาในงานวิจัยนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการหมวดธุรกิจพาณิชย์ จำนวน 21 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ.2555 ถึง พ.ศ.2559 รวมจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 82 ตัวอย่างจากผลการศึกษาพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ โดยเฉลี่ย จะใช้โครงสร้างเงินทุนในสัดส่วนนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น โดยเป็นบริษัทที่มีขนาดองค์กรใหญ่ส่งผลทำให้มีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ที่สูงขึ้นและผลตอบแทนต่อหลักทรัพย์สูงขึ้นตามไปด้วย แต่อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนจะมีค่าต่ำกว่า เนื่องจากนักลงทุนคาดหวังกำไรจากการนำเงินไปลงทุนเพิ่ม เพื่อจะได้กำไรจากการซื้อขายหุ้น และเสียภาษีในอัตราที่ต่ำกว่าการได้รับเงินปันผล

เป็นต้นสำหรับโครงสร้างเงินทุนและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์เนื่องจากกิจการที่มีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ที่สูงย่อหมายถึงบริษัทที่มีแนวโน้มการดำเนินงานที่ดี

ปณณวิชญ์ นากแก้วเทศ (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ กระแสเงินสดอิสระ และขนาดกิจการกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีจำนวนทั้งสิ้น 50บริษัท โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 ถึง พ.ศ. 2561 พบว่า ตัวแปรต้นที่มีความสัมพันธ์มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในทิศทางเดียวกัน โดยมีความสัมพันธ์ต่อกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปิยาภิกษิต์ เจียรสุนธ์, บัวจันทร์ อินธิโส และดวงฤทัย ณ นครพนม (2561) ได้ศึกษาเรื่อง ทิศทางของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไรและราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์และอิทธิพลของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาด กำไรและราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มบริษัทที่ผ่านการคัดเลือก 50 อันดับแรก ผลการวิจัยพบว่า 1) กระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กิจกรรมลงทุน (CFI) และกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับราคาตลาดต่อกำไร (PE) และราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (PBV) แสดงให้เห็นว่าอดีตนักลงทุนให้ความสำคัญต่อกำไร และผลขาดทุนของกิจการแต่เนื่องจากการกำไรสุทธิที่แสดงในงบกำไรขาดทุนแสดงรายได้หรือผลประกอบการนั้นที่ยังเป็นรายการที่ยังไม่ถูกหักรายการเกณฑ์ค้างของกิจการโดยรายการเกณฑ์ค้างที่เกิดขึ้นเป็นข้อมูลที่ไม่สามารถสะท้อนให้เห็นถึงเสถียรภาพของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้อย่างชัดเจน จึงเป็นปัจจัยหนึ่งที่น่ามาประกอบการพิจารณาสำหรับการบริหารกำไร (Earnings Management) ดังนั้น ในปัจจุบันนักลงทุนให้ความสนใจประกอบกับการพิจารณาข้อมูลเพื่อช่วยในการตัดสินใจโดยใช้ข้อมูลจากงบกระแสเงินสด เพราะงบกระแสเงินสดนั้นสะท้อนให้เห็นถึงแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินสด งบกระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กล่าวคือ ข้อมูลในงบกระแสเงินสดจะสะท้อนข้อมูลให้นักลงทุนเห็น

ว่ากิจการ ได้รับเงินสดจากการดำเนินงาน การลงทุนและการจัดหาเงินมีจำนวนมากน้อยเพียงใด เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้ หากกิจการมีกระแสเงินสดเพียงพอ สามารถทำให้กิจการขยายโครงการต่าง ๆ เพิ่มมากขึ้นเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับกิจการและมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลให้กับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของกิจการ และเป็นแรงจูงใจอย่างหนึ่งที่ตั้งใจดูให้นักลงทุนเข้ามาร่วมลงทุนกับกิจการ

เพ็ญนิภา พรหมโคตร และณรงค์นิตย์ จันทร์จรัส (2560) ได้ศึกษาเรื่อง กระแสเงินสด ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ลงทุน จัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ กับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคต มีตัวแปรควบคุมคือ อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญและขนาดของกิจการ โดยกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงปี พ.ศ. 2554 - 2559 จำนวน 139 บริษัท โดยศึกษาข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย และต้องไม่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากผลการวิจัยพบว่าผลการดำเนินงานในอนาคตกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคตและกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน โดยปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก มีกระแสเงินสดสุทธิกับผลการดำเนินงานในอนาคต และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคตเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกัน

มนัส หัสกุล (2564) ทำการศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 งานวิจัยนี้ โดยเพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน และ เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ มีเครื่องมือการวิจัย คือ แบบบันทึกการเก็บรวบรวมข้อมูลงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ระหว่างปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยมีกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 เก็บข้อมูลตั้งแต่ปี 2561 - 2563 จำนวน 50 บริษัท รวมจำนวน 150 ตัวอย่าง ที่มาจากการเลือกแบบเจาะจง แล้วนำข้อมูลที่รวบรวมได้จากเครื่องมือการวิจัยมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา เพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในการทดสอบสมมติฐาน ผลการวิจัยพบว่า 1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ขณะที่อัตราส่วนกำไรขั้นต้นส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้

อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน และ 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

ศุสิทธิ์ คำเครื่อง (2564) ได้ศึกษาเรื่องอิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างคืออุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง วัดค่าจาก อัตราส่วนหมุนเวียน และอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนวัดความสามารถในการบริหารหนี้สิน วัดค่าจากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ตัวแปรตามคือราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนโดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ระหว่างช่วงปี 2560 - 2562 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัย 97 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้น พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนและอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น

ธีรพงษ์ กรรณิกา (2562) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรต่อหุ้น ตัวแปรตาม คือ ราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทน โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ระหว่างช่วงปี 2559 - 2561 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 46 บริษัท ผลการศึกษาพบว่าอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน และอัตรากำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้น ยังพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ในส่วนของผลการศึกษาความสัมพันธ์ ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับ

อัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน สุดท้ายยังพบว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ และอัตรากำไรต่อหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน

ปาลิตา นิมนณี (2560) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม อัตราการเติบโต มูลค่าตามบัญชี และมูลค่าส่งออกของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูล Panel Data คือ รายปี และรายหลักทรัพย์จาก SET-SMART ระหว่างช่วงปี 2550 - 2559 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม จำนวน 39 บริษัท ผลการศึกษาพบว่าการใช้แบบจำลอง Random Effect ซึ่งเป็นแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุดพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

อรทิษา อินทาบัจ (2559) ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสำรวจพฤติกรรมการจ่ายเงินปันผลและศึกษาปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 50 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2558 รวมระยะเวลา 6 ปี โดยมีมาตรการวัดการจ่ายเงินปันผล 2 ตัว ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล งานวิจัยเรื่องนี้อาศัยกระบวนการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทำการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจำนวน 9 ตัว ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ และขนาดของกิจการจากการศึกษาพบว่า อัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ ร้อยละ 4.53 และอัตราการจ่ายเงินปันผลมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 76.37 นอกจากนี้ จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชี

ของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตราการจ่ายเงินปันผล พบว่าขนาดของกิจการเป็นปัจจัยเดียวที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

ณัฐวดี โปธิพุกษ์ (2563) อิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างเงินทุนและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์และความสามารถในการทำกำไร จำนวน 77 บริษัท ซึ่งเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ สถิติที่ใช้ในการทดสอบตัวแปร คือ สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) โดยสถิติที่ใช้หาอิทธิพลของตัวแปร คือ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ผลการศึกษา พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ รวมถึงผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ตัวแปรที่มีอิทธิพลทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คือ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร และตัวแปรที่มีอิทธิพลทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน คือ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

วีรยา เข้มวงษ์ (2560) ซึ่งได้ศึกษาเรื่องสัดส่วนการถือหุ้นของฝ่ายบริหารและกลุ่มครอบครัวกับการจ่ายเงินปันผล โดยการจ่ายปันผลเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญสำหรับนักลงทุนในการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ โดยการศึกษาเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างของสัดส่วนการถือหุ้นโดยฝ่ายบริหาร สัดส่วนการถือหุ้นโดยกลุ่มครอบครัวกับการจ่ายเงินปันผล โดยได้ทำการศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) โดยเก็บข้อมูลในปี 2559-2560 วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์และการวิเคราะห์สมการถดถอยหลายตัวแปร ผลการศึกษาพบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นโดยฝ่ายบริหารกับอัตราการจ่ายเงินปันผล สัดส่วนการถือหุ้นโดยกลุ่มครอบครัวนั้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการจ่ายปันผลและยังมีปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลต่ออัตราการจ่ายปันผล ได้แก่ ขนาดของกิจการ กระแสเงินสด อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์และอัตราการจ่ายเงินปันผลในปีก่อนหน้า

นิธิศ ตีรวิบูลสิน (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่อง โครงสร้างเงินทุนที่มีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาโครงสร้างเงินทุนที่มีความสัมพันธ์ที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 10 บริษัท ผู้วิจัยเก็บข้อมูลจาก SETSMART ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2552 ถึงไตรมาสที่ 1 ปี 2562 โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้หาความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร คือ (1) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (2) สัดส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวม (3) สัดส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (4) สัดส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (5) ขนาดของบริษัท (6) อัตราการเติบโตของยอดขาย และใช้วิธีการทางสถิติแบ่งเป็น 2 ประเภท คือ วิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้ในการหาความสัมพันธ์ที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรได้ คือ สัดส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม สัดส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวม และสัดส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งพบว่า มี 4 บริษัท ที่สัดส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

ศิริพร บุญเกรียงชัย (2561) ซึ่งได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการสร้างกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาล ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการศึกษาฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการสร้างกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีข้อมูลครบถ้วนเป็นระยะเวลา 10 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2551-2561 รวมทั้งหมด 13 บริษัท โดยให้ความสามารถในการทำกำไรนั้น วัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ในขณะที่โครงสร้างเงินทุนจะพิจารณาจากปริมาณของหนี้สินซึ่งวัดโดยอัตราหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวม (STD) อัตราหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LTD) และอัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (TD) โดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแสดงให้เห็นว่า ในธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LTD) เป็นตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนมากที่สุดถึง 9 จาก 13 บริษัท และสิ่งนี้เป็น การสนับสนุนที่สำคัญของโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของบริษัท เพราะมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร

นภาพร ลิขิตวงศ์ขจร (2562). ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย งานวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดยใช้ข้อมูล Panel Data ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543 - 2559 รวมระยะเวลา 17 ปี จำนวน 493 บริษัท รวมข้อมูลทั้งสิ้น 6,126 ข้อมูล โดยวัดการจ่ายเงินปันผลด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผลโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regressions) ผลการศึกษาพบว่าความสามารถในการทำกำไร ขนาดของกิจการ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน การจ่ายปันผล และอัตราเงินปันผลตอบแทนมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) ในอนาคต ในทางกลับกันความเสี่ยงทางการเงิน และอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) ในอนาคต 2) ความสามารถในการทำกำไร ขนาดของกิจการ และการจ่ายปันผล มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payouts) ในอนาคต ในทางกลับกันความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payouts) ในอนาคต

พิภพ สุธีจินคาร์ตัน (2561) ซึ่งศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดประกันภัยและประกันชีวิตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทฤษฎีมิติ โดยทำการรวบรวมข้อมูลตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2548 ถึงเดือนตุลาคม พ.ศ. 2553 โดยใช้วิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อนทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดประกันภัยและประกันชีวิต จากการศึกษาพบว่า ปริมาณการจำหน่ายรถยนต์ภายในประเทศ และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ เวลา $t-1$ มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดประกันภัยและประกันชีวิตส่วนอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ และอัตราเงินเฟ้อไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดประกันภัยและประกันชีวิต ได้แก่ ณ ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

จรรยา ครองบุญ (2563) โครงสร้างผู้ถือหุ้น ความสามารถในการทำกำไร และโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง การค้นคว้าอิสระนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างเงินทุน และโครงสร้างผู้ถือหุ้น ที่มีผลต่อการวางแผนภาษีกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ยกเว้นกองทุนเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และบริษัทในลักษณะกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ โดยจะใช้ข้อมูลทฤษฎีมิติที่รวบรวมไว้ในงบการเงินแบบแสดงรายงานประจำปี ช่วงปี พ.ศ. 2560 - พ.ศ. 2562 จำนวนทั้งสิ้น 84 บริษัท รวม 237 ข้อมูล สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งพบว่า 1) โครงสร้างของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นแบบ

ครอบครัวมีอิทธิพลเชิงบวกต่อการวางแผนภาษี และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลเชิงลบต่อการวางแผนภาษี 2) โครงสร้างของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นแบบครอบครัวและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่มีแหล่งเงินทุนมาจากการกู้ยืมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อการวางแผนภาษี และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลเชิงลบต่อการวางแผนภาษี และ 3) โครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่มีแหล่งเงินทุนมาจากการกู้ยืมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อการวางแผนภาษี ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อยอดขายมีอิทธิพลเชิงลบต่อการวางแผนภาษี

Abdul Rahman & Raj B.Sharma (2020) ศึกษากระแสเงินสดและศักยภาพทางการเงินในอุตสาหกรรมภาคของซาอุดีอาระเบีย : กับการประกันภัยและภาคการผลิต โดยกลุ่มตัวอย่างบริษัทประกันภัยและการผลิตของซาอุดีอาระเบียในตลาดเงินการลงทุน ซึ่งศึกษาข้อมูลจำนวน 5 ปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2557-2561 โดยใช้ข้อมูล 5 บริษัท ใช้วิธีการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลต่อ ROA & ROE มีค่ากระแสเงินสดเพิ่มขึ้นเชิงบวกกับการประกันภัยและภาคการผลิต ช่วยเสริมประสิทธิภาพทางการเงิน

Arry Eksandy (2020) ความสัมพันธ์ของกำไรต่อหุ้น , ราคาตามบัญชี , กระแสเงินสด , อัตราส่วนสภาพคล่องและราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ซึ่งการวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาทดสอบความสัมพันธ์ของกำไรต่อหุ้น มูลค่าตามบัญชี ส่วนของผู้ถือหุ้น, กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน, กระแสเงินสดจากการลงทุน, กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน, อัตราส่วนหมุนเวียน, ผลตอบแทนของสินทรัพย์และผลตอบแทนของสินทรัพย์ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานในระดับปานกลางถึงราคาหุ้นในบริษัทผู้ผลิตที่พบในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ประชากรวิจัยนี้เผยแพร่บริษัทผู้ผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) สำหรับช่วงปี 2558-2561 เทคนิคการสุ่มตัวอย่างใช้เทคนิคการสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง จำนวน 9 แห่ง ผลการศึกษาพบว่ากำไรต่อหุ้นและมูลค่าตามบัญชีของหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นส่วนเงินทุนหมุนเวียน ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในเชิงลบการประเมินราคาหุ้น ส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการลงทุน และอัตราส่วนหมุนเวียนไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

Tamer Bahjat Sabri et al. (2020) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด (การจัดการเงิน การลงทุน และการดำเนินงาน) และราคาหุ้น ขนาดของกิจการ โดยมีกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ปาลีสไตน์ โดยการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลปี 2018 จำนวนตัวอย่างการศึกษาคือ 24 บริษัท ผลจากการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน การลงทุน

และการจัดหาเงินทุน ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ปาลีสไตน์ไม่มีความสัมพันธ์ราคาหุ้น ซึ่งกิจกรรมของกระแสเงินสดของบริษัทที่มีราคาหุ้นต่ำและกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานของบริษัทที่มีราคาหุ้นสูง ไม่มีความแตกต่างที่มีนัยสำคัญทางสถิติ การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยได้แนะนำว่าบริษัทและนักลงทุนควรพิจารณากระแสเงินสดเมื่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ปาลีสไตน์

Nugi Mohammad, Nugraha Mochamad & Raficky Riyadhi (2019) ได้ศึกษาเรื่องผลกระทบของกระแสเงินสด ขนาดบริษัท กำไรสุทธิ ต่อราคาหุ้น ในตลาดหุ้น SOE Companies Listed on Bei สำหรับระยะเวลา 2013-2017 โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ รัฐวิสาหกิจตามกฎหมายของสาธารณรัฐอินโดนีเซีย ระยะเวลาตั้งแต่ 2556-2560 จำนวน 10 ราย ผลจากการศึกษาพบว่า ส่วนหนึ่งของกระแสเงินสดไม่ได้ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นของรัฐวิสาหกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในช่วงปี 2556-2560 ขนาดของบริษัทบางส่วนไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นของรัฐวิสาหกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในช่วงปี 2556-2560 กำไรบางส่วนมีผลอย่างมากต่อราคาหุ้นของรัฐวิสาหกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในช่วงปี 2556-2560 กระแสเงินสด ขนาดบริษัท และกำไร มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นในบริษัทของรัฐวิสาหกิจในช่วงปี 2556-2560 ซึ่งสนับสนุนคิดเป็นร้อยละ 77 ในขณะที่ส่วนที่เหลืออีก 330 เป็นตัวแปรอื่นที่ไม่ได้ทำการศึกษา

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

Fita Enjelina Rawung, Stanly W. Alexander & Meily Y.B. Kalalo (2017) ได้ศึกษาเรื่องผลกระทบของกระแสเงินสดการดำเนินงาน ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ต่อราคาหุ้นของบริษัทธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียวัตถุประสงค์ของการศึกษานี้คือเพื่อกำหนดผลกระทบของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและผลตอบแทนต่อสินทรัพย์(ROA) เพื่อศึกษาราคาหุ้นของบริษัทธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียประชากร 42 ธนาคารและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้โดย 30 ธนาคาร ในการสอบที่สอบในครั้งนี้ศึกษาเฉพาะผลลัพธ์ที่ได้รับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ที่เป็นบวกข้อมูลตัวเลขและตัวอย่าง ราคา

หุ้นทั้งหมดถูกนำมาใช้เพราะไม่มีตัวเลขติดลบวิธีการวิจัยที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ด้วยพหุเส้นตรงเทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยโดยใช้โปรแกรม SPSS 20 ผลปรากฏว่าการดำเนินงาน กระแสเงินสดไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นและผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญเกี่ยวกับราคาหุ้น ตามคำแนะนำ นักลงทุนควรให้ความสนใจและวิเคราะห์กระแสเงินสด

Yazan Salameh Oroud, Md.Aminul Islam & Tunku Salha T.A (2017) ได้ศึกษาเรื่องผลกระทบของกระแสเงินสดต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์อัมมาน (ASE) ซึ่งเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่แสวงหาผลกำไร ซึ่งเป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งเดียวที่ดำเนินการในจอร์แดนและมีตลาดซื้อขายแลกเปลี่ยนตราสารทุนและตราสารหนี้ ซึ่งมีวัตถุประสงค์การวิจัย เพื่อกำหนดผลกระทบของกระแสเงินสด ซึ่งประกอบด้วย กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจัดหาเงินทุน และกระแสเงินสดลงทุน กับราคาหุ้นของบริษัทจอร์แดนที่จดทะเบียนใน ASE ซึ่งผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อราคาหุ้นของบริษัทจอร์แดนที่จดทะเบียนใน ASE คือกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (OCFs) จัดหาเงิน (FCFs) และลงทุน (ICFs) ส่งผลกระทบต่อเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ซึ่งอย่างไรก็ตามเมื่อวิเคราะห์แยกแต่ละกิจการพบว่า กระแสเงินสดดำเนินงาน OCF มีผลกระทบในเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจอร์แดนที่จดทะเบียนใน ASE และผลกระทบของ กระแสเงินสดลงทุน CF กลับส่งผลกระทบในเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจอร์แดนที่จดทะเบียนใน ASE แต่กระแสเงินสดจัดหาเงิน FCF ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

Ni, Huang, Chiang & Liao (2019) ทำการศึกษาของกระแสเงินสดและมูลค่ากิจการหลักฐานเชิงประจักษ์ได้หวั่น ผลการวิจัยพบว่าในการเปรียบเทียบตัวแปรอัตราส่วนกระแสเงินสดที่รวมถึงการดำเนินงาน / การขาย, การลงทุน / (TA - CA) และการจัดหาเงิน / (LD + TE) พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าของบริษัท แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนสามารถเพิ่มมูลค่าของบริษัท กระแสเงินสดที่เกิดจากการค้นหาโครงการการจัดทำงบประมาณทุนที่ดีสามารถช่วยในการเพิ่มมูลค่าของบริษัท นอกจากนี้ยังแสดงให้เห็นว่าการจัดหาเงินทุน / (LD + TE) มีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่าของบริษัท บริษัทที่ระดมทุนสำหรับโครงการ การจัดทำงบประมาณ การลงทุนสามารถรับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินและกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานอาจไม่ถือเป็นสัญญาณเชิงบวกสำหรับบริษัทในได้หวั่น ในความเป็นจริงเนื่องจากการแข่งขันที่มากขึ้นขององค์กรได้หวั่น กระแสเงินสดที่เป็นบวกจากการดำเนินงานอาจเกิดจากกระแสเงินสดรับจากลูกหนี้ที่เก็บเนื่องจากการลดราคาขายที่มากขึ้นหรือกระแสเงินสดจากสินค้าคงคลังเนื่องจากราคาขายลดลงอาจไม่ถือว่าเป็นสัญญาณเชิงบวก นอกจากนี้กระแสเงินสดจากเจ้าหนี้การค้ำก็ลดลงเนื่องจากการซื้อลดลงเนื่องจากมีคู่แข่งจากเกาหลีและจีนเพิ่มมากขึ้นเป็นผลให้แตกต่าง

จากความรู้ความเข้าใจของเราว่ากระแสเงินสดที่สูงขึ้นจากกิจกรรมดำเนินงานอาจช่วยเพิ่มมูลค่าของบริษัท การเปิดเผยว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานอาจไม่ถือเป็นสัญญาณเชิงบวกในได้วันเนื่องจากข้อสรุปข้างต้น

Aldo Sebastian (2021) โดยทำการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลในบริษัทเหมืองถ่านหิน โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนทุนหมุนเวียน ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งอินโดนีเซีย ระหว่างช่วงปี 2016 - 2018 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา กลุ่มบริษัทเหมืองถ่านหิน จำนวน 8 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบในทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่อัตราส่วนการหมุนเวียนไม่มีผลกระทบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

Israel Odion E. Idewe, Bein A. Murad (2019) โดยทำการศึกษานโยบายการจ่ายเงินปันผลและผลประกอบการ กรณีศึกษาธนาคารเงินฝากในประเทศไนจีเรีย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล และอัตราเงินปันผลตอบแทน ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ หนี้สินรวม โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลรายปี ระหว่างช่วงปี 2009 - 2014 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ธนาคารเงินฝากในประเทศไนจีเรีย 15 ธนาคาร ผลการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์ในเชิงบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติ ระหว่างอัตราการจ่ายเงินปันผลและผลการดำเนินงานทางการเงิน ทางกลับกันมีความสัมพันธ์เชิงลบและไม่มีความนัยสำคัญทางสถิติระหว่างผลตอบแทนจากเงินปันผลกับผลการดำเนินงานทางการเงิน

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้อง พบว่างานวิจัยใช้กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งยังมีงานวิจัยส่วนน้อยที่ใช้รายการกระแสเงินสดครบทั้งสามตัวแปร เพื่อใช้ในการศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนในงานวิจัยเดียวกัน ดังนั้นในงานวิจัยนี้จึงทำการศึกษาผลกระทบระหว่างกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม และโครงสร้างเงินทุน ที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

โครงสร้างเงินทุน ราคาหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผลตอบแทน

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	CFO	CFI	CFF	LEV	TDTA	TDE	P	DY
1	ภัชญาณีย์ ตันใหญ่ และ พรทิวา แสงเขียว (2565)	✓	✓	✓					✓
2	มนัส หัสกุล (2564)								✓
3	ศุภิพร คำเครื่อง (2564)							✓	✓
4	อมรรัตน์ ดาวเรือง, ปานฉัตร อาการักษ์ และ วัฒนา ยืนยง (2563)	✓	✓	✓				✓	
5	ฉัตรกมล อัมพรเรืองรอง (2563)	✓	✓	✓				✓	
6	สุขศรี บุตรวงศ์ (2563)	✓	✓	✓					✓
7	ณัฐวดี โพธิพฤกษ์ (2563)					✓			✓
8	จรรยา ครองบุญ (2563)						✓		
9	ธารารัตน์ ทูลไธสง (2562)	✓						✓	
10	ณัฐวรรตต์ เตชาหวัสิงห์ (2562)	✓	✓	✓				✓	

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	CFO	CFI	CFF	LEV	TDTA	TDE	P	DY
11	นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562)	✓	✓	✓					✓
12	ปิ่นณวิชญ์ นากแก้วเทศ (2562)	✓	✓	✓					
13	ธีรพงษ์ กรรณิกา (2562)							✓	✓
14	นิธิต ตรีวิบูลสิน (2562)					✓			
15	นภาพร ลิขิตวงศ์ขจร (2562)	✓							✓
16	สุพิชญา พรอนันต์จำเริญ (2561)						✓	✓	
17	ปิยาภิศักดิ์ เจียรสุนธ์, บัวจันทร์ อินธิโส และ ดวงฤทัย ณ นครพนม (2561)	✓	✓	✓					
18	ศิริพร บุญเกรียงชัย (2561)					✓			
19	พิภพ สุธีจินคาร์ตัน (2561)							✓	
20	วรนิษฐ์ พรพัฒนะวัฒน์ (2560)						✓	✓	✓

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	CFO	CFI	CFF	LEV	TDTA	TDE	P	DY
21	ปาไลตา นิยมณี (2560)								✓
22	วีรยา เข้มวงษ์ (2560)								✓
23	อรทิชา อินทาปัจ (2559)	✓							✓
24	Aldo Sebastian (2021)								✓
25	Abdul Rahman & Raj B.Sharma (2020)	✓							
26	Arry Eksandy (2020)	✓	✓	✓				✓	
27	Tamer Bahjat Sabri et al. (2020)	✓	✓	✓				✓	
28	Ni, Huang, Chiang & Liao (2019)	✓	✓	✓					
29	Israel Odion E. Idewele, Bein A. Murad (2019)								✓
30	Nugi Mohammad, Nugraha Mochamad & Raficky Riyadhi (2019)							✓	

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	CFO	CFI	CFF	LEV	TDTA	TDE	P	DY
31	Fita Enjelina Rawung, Stanly W. Alexander & Meily Y.B. Kalalo (2017)	✓						✓	
32	Yazan Salameh Oroud, Md.Aminul Islam & Tunku Salha T.A (2017)	✓	✓	✓				✓	
33	Chansarn, S., & Chansarn, T. (2016)	✓							✓

CFO แทน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

CFI แทน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

CFF แทน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

LEV แทน ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี

TDTA แทน อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

TDE แทน อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

P แทน ราคาหลักทรัพย์

DY แทน อัตราเงินปันผลตอบแทน

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการวิจัย

ผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ผู้วิจัยได้มีการรวบรวมข้อมูลและวิธีการวิจัยรวมไปถึงรายละเอียดเกี่ยวกับระเบียบวิธีการวิจัยนับตั้งแต่การออกแบบงานวิจัยนี้ให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เป็นวิธีการบรรยายลักษณะของตัวแปรที่ต้องการศึกษาใช้สถิติเชิงพรรณนาสำหรับข้อมูลเชิงปริมาณ ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum : Max) ค่าต่ำสุด (Minimum :Min) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กันเองหรือไม่ นอกจากนี้ยังได้ใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ทำการทดสอบสมมติฐานที่สร้างจากกรอบแนวคิดของงานวิจัย ทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระหลายตัวกับตัวแปรตาม ซึ่งตัวแปรอิสระและตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงปริมาณในการทดสอบข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เกี่ยวข้องกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผลตอบแทนผู้วิจัยได้นำเสนอระเบียบวิธีการวิจัยโดยเรียงตามลำดับและแบ่งเป็น 4 ส่วน ดังนี้

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

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรสำหรับการศึกษาค้างนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่อยู่ในขอบเขตกลุ่มเป้าหมายและเป็นบริษัทที่มีการเปิดเผยงบการเงินข้อมูลต่อสาธารณชน ทั้งในรูปแบบของรายงานประจำปี และ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) One Report

โดยกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาคำนวณจำเป็นต้องมีรอบระยะเวลาบัญชี สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี ทั้งนี้เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ในการวิจัย และสอดคล้องกับสมมติฐาน ตลอดจนสามารถนำไปวิเคราะห์ข้อมูลได้ และเพื่อให้เกิดความสามารถในการเปรียบเทียบกันได้ของข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างอีกด้วย สำหรับเกณฑ์ในการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างนั้น จะใช้วิธีการสำมะโน (Census method) คือ เลือกบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เพื่อให้สามารถอธิบายผลได้อย่างถูกต้องแม่นยำ ประกอบไปด้วย หมวดธุรกิจพาณิชย์ หมวดธุรกิจการแพทย์ หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ และหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ดังนั้น กลุ่มตัวอย่างที่ทำการแสดงได้ดังตาราง

ตารางที่ 2 แสดงหมวดธุรกิจกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	ประชากร	กลุ่มตัวอย่าง
หมวดธุรกิจพาณิชย์	30	21
หมวดธุรกิจการแพทย์	23	22
หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์	27	22
หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ	5	3
หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ	14	13
หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์	27	20
รวม	126	101

กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ทำการวิจัย จะใช้วิธีเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling) ซึ่งเป็นการเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยพิจารณาจากการตัดสินใจของผู้วิจัยคือบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีการกำหนดคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียนคือ บริษัทที่ดำเนินงานต่อเนื่อง 3 ปี และเป็นบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอคงเหลือจำนวน 101 บริษัท โดยเก็บข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี ได้ข้อมูลทั้งสิ้น 303 รายบริษัทรายปี

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้ใช้แบบบันทึกข้อมูลเป็นเครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจาก SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งข้อมูลที่รวบรวมได้มีดังนี้

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม
2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม
3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
4. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม
5. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม
6. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
7. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม
8. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม
9. ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี
10. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม
11. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
12. ราคาหลักทรัพย์
13. อัตราเงินปันผลตอบแทน

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในส่วนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งเป็นข้อมูลที่นักลงทุนและผู้ถือหุ้นทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ โดยเก็บข้อมูลจากรายงานประจำปี (56-1) และข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี 2562 - 2564 ซึ่งผู้วิจัยได้แบ่งข้อมูลที่จะเก็บรวบรวมออกเป็น 2 ส่วนตามตัวแปรดังนี้

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดที่ได้มาใช้จ่ายจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้และค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานของกิจการ เพื่อประโยชน์ในการเปรียบเทียบข้อมูล (หทัยชนก แยมชุ่ม, 2562; นิศาชล คำสิงห์, 2560; ทวีศักดิ์ วิริยจารี, 2559) โดยคำนวณจาก

	<u>กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน</u> สินทรัพย์รวม <u>กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน</u> หนี้สินรวม และ <u>กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน</u> ส่วนของผู้ถือหุ้น
--	--

2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดที่เกิดจากการซื้อและจำหน่ายสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนและเงินลงทุนอื่นของกิจการซึ่งไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด กระแสเงินสดดังกล่าวแสดงถึงรายจ่ายที่กิจการได้จ่ายไป เพื่อให้ได้มาซึ่งสินทรัพย์ต่าง ๆ ที่จะก่อให้เกิดรายได้ และกระแสเงินสดรับในอนาคต เพื่อประโยชน์ในการเปรียบเทียบข้อมูล (हत्यชนक ँम्मूढ, 2562; नलशल कलसलं, 2560; तवलकक वलरलकल, 2559) โดยคำนวณจาก

	<u>กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน</u> สินทรัพย์รวมเฉลี่ย <u>กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน</u> หนี้สินรวม และ <u>กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน</u> ส่วนของผู้ถือหุ้น
--	--

2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กระแสเงินสดที่เกิดจากการก่อหนี้ทั้งระยะสั้นและระยะยาวและกระแสเงินสดที่ได้รับจากการลงทุนโดยเจ้าของและส่วนของการกู้ยืมของกิจการ เพื่อประโยชน์ในการเปรียบเทียบข้อมูล (हत्यชนक ँम्मूढ, 2562; नलशल कलसलं, 2560; तवलकक वलरलकल, 2559) โดยคำนวณจาก

	<u>กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน</u> สินทรัพย์รวมเฉลี่ย <u>กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน</u> หนี้สินรวม และ <u>กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน</u> ส่วนของผู้ถือหุ้น
--	--

4) โครงสร้างเงินทุน คือ แหล่งเงินทุนที่ธุรกิจจัดหาเพื่อใช้ในการดำเนินงาน ประกอบไปด้วย เงินลงทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น หนี้สิน หนี้สิน หนี้สิน หนี้สิน หนี้สิน โดยคำนวณจาก

$$\frac{\text{หนี้สินไม่หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินรวม} + \text{มูลค่าทางบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

$$\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

และ

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

ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

1. ราคาหลักทรัพย์ ใช้ราคาปิดจากข้อมูลการซื้อขายในฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือ set smart
2. อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) ใช้ในการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของหุ้นที่มีราคาต่างกัน และสามารถใช้เป็นปัจจัยในการเปรียบเทียบหุ้นนั้น ๆ กับการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ เช่น การฝากเงิน หนี้สิน หรือพันธบัตร เป็นต้น มีสูตรคำนวณดังนี้

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

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อกำไรสุทธิและกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เพื่อศึกษาเปรียบเทียบผลกระทบเหล่านั้นด้วยเพื่อให้สามารถสรุปผลการวิจัยเรื่องดังกล่าวเพื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูล โดยวิธีการทางสถิติ ซึ่งใช้โปรแกรมสำเร็จรูป สำหรับการวิจัยทางสังคมศาสตร์ในการประมวลผลข้อมูล โดยใช้สถิติในการวิเคราะห์ข้อมูลดังนี้

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

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) เพื่อหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระว่ามีค่าความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง หรือเกินกว่า 0.80 ซึ่งจะทำให้เกิดปัญหา (Multicollinearity) (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2554) เกณฑ์การแปลผลความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์ระหว่างตัวแปรสามารถแปลความหมาย 5 ระดับ ดังนี้

ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์ มากกว่า 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์สูง

ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์ 0.61 - 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างสูง

ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์ 0.41 - 0.60 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ปานกลาง

ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์ 0.20 - 0.40 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างต่ำ

ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์ น้อยกว่า 0.20 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ต่ำ

3. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการวิเคราะห์ในขั้นสูง เพื่อศึกษาถึงผลกระทบของกระแสเงินสดที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทน (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2554) โดยมีสมการดังนี้ในการทดสอบสมมติฐาน

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ศึกษาผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับกับตัวแปรตามที่ศึกษา คือ ราคาหลักทรัพย์ จึงตั้งเป็นสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการสามารถแสดงตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ ได้ดังนี้

$$P = \beta_0 + \beta_1 \text{CASHOA}_t + \beta_2 \text{CASHOL}_t + \beta_3 \text{CASHOW}_t + e_t$$

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ศึกษาผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับกับตัวแปรตามที่ศึกษา คือ อัตราเงินปันผลตอบแทนจึงตั้งเป็นสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ สามารถแสดงตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ ได้ดังนี้

$$DY = \beta_0 + \beta_1 \text{CASHOA}_t + \beta_2 \text{CASHOL}_t + \beta_3 \text{CASHOW}_t + e_i$$

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ศึกษาผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม และ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับกับตัวแปรตามที่ศึกษา คือ ราคาหลักทรัพย์ จึงตั้งเป็นสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ สามารถแสดงตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ ได้ดังนี้

$$P = \beta_0 + \beta_1 \text{CASHIA}_t + \beta_2 \text{CASHIL}_t + \beta_3 \text{CASHIW}_t + e_i$$

4. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ศึกษาผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับกับตัวแปรตามที่ศึกษา คือ อัตราเงินปันผลตอบแทน จึงตั้งเป็นสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ สามารถแสดงตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ ได้ดังนี้

$$DY = \beta_0 + \beta_1 \text{CASHIA}_t + \beta_2 \text{CASHIL}_t + \beta_3 \text{CASHIW}_t + e_i$$

5. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ศึกษาผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับกับตัวแปรตามที่ศึกษา คือ ราคาหลักทรัพย์ จึงตั้งเป็นสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ สามารถแสดงตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ ได้ดังนี้

$$P = \beta_0 + \beta_1 \text{CASHFA}_t + \beta_2 \text{-CASHFL}_t + \beta_3 \text{-CASHFW}_t + e_i$$

6. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ศึกษาผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับกับตัวแปรตามที่ศึกษา คือ อัตราเงินปันผลตอบแทน จึงตั้งเป็นสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ สามารถแสดงตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ ได้ดังนี้

$$DY = \beta_0 + \beta_1 \text{CASHFA}_t + \beta_2 \text{-CASHFL}_t + \beta_3 \text{CASHFW}_t + e_i$$

7. โครงสร้างทางการเงิน ศึกษาผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระประกอบด้วย ระดับการถือหุ้นนี้ตามมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คือ ราคาหลักทรัพย์ จึงตั้งเป็นสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 7 โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

$$P = \beta_0 + \beta_1 \text{LEV}_t + \beta_2 \text{-TDTA}_t + \beta_3 \text{-TDE}_t + e_i$$

8. โครงสร้างทางการเงิน ศึกษาผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระประกอบด้วย ระดับการถือหุ้นนี้ตามมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คือ อัตราเงินปันผลตอบแทน จึงตั้งเป็นสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 8 โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

$$DY = \beta_0 + \beta_1 LEV_t + \beta_2 TDTA_t + \beta_3 TDE_t + e_i$$

อธิบายได้ดังต่อไปนี้

CASHFA _t	แทน	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม ณ เวลา t
CASHFL _t	แทน	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม ณ เวลา t
CASHFW _t	แทน	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลา t
LEV _t	แทน	ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี ณ เวลา t
TDTA _t	แทน	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ณ เวลา t
TDE _t	แทน	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลา t
P	แทน	ราคาหลักทรัพย์
DY	แทน	อัตราเงินปันผลตอบแทน
$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$	แทน	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย
e_i	แทน	ค่าความคลาดเคลื่อน

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนในด้านต่างๆ ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CASHOA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CASHOL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CASHOW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (CASHIA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม (CASHIL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CASHIW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (CASHFA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม (CASHFL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CASHFW) และโครงสร้างเงินทุน ประกอบด้วย ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี (LEV) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (TDTA) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (TDE) เป็นตัวแปรอิสระ ราคาหลักทรัพย์ (P) และอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) เป็นตัวแปรตาม และได้มีการกำหนดกลุ่มตัวอย่างสำหรับงานวิจัยในครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่ดำเนินกิจการติดต่อกันในระหว่างปี 2562 ถึง ปี 2564 รวมทั้งสิ้น 101 บริษัท ซึ่งในการวิจัยครั้งนี้ผู้ทำการศึกษาได้ทำการวิเคราะห์ผลการวิจัยโดยมีการแบ่งเป็น 3 ส่วนดังต่อไปนี้

- 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา
- 4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน ระหว่างตัวแปรอิสระ
- 4.3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

จากการศึกษาข้อมูลกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด จำนวน 101 บริษัท ได้ค่าสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) โดยมีตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ประกอบไปด้วย

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CASHOA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CASHOL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CASHOW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (CASHIA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม (CASHIL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CASHIW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (CASHFA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม (CASHFL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CASHFW) ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี (LEV) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (TDTA) และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (TDE) มีผลการวิเคราะห์ข้อมูลดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ปี 2562

ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CASHOA	-0.11	0.3	0.0917	0.07736
CASHOL	-0.17	3	0.3738	0.49188
CASHOW	-0.78	1.27	0.1659	0.21465
CASHIA	-0.48	0.11	-0.078	0.09046
CASHIL	-2.87	0.66	-0.2737	0.47152
CASHIW	-5.28	0.19	-0.1956	0.53384
CASHFA	-0.39	0.5	-0.0111	0.11991
CASHFL	-2.3	1.6	-0.128	0.51751
CASHFW	-0.48	6.04	0.05	0.63548
LEV	0.01	0.78	0.1856	0.16777
TDTA	0.06	1.76	0.4167	0.23753
TDE	0.06	20.81	1.1323	2.33297
P	0.22	448	30.642	72.81797
DY	0.00	17.86	2.8522	3.43675

จากตารางที่ 3 แสดงให้เห็นว่าถึงสถิติเชิงพรรณนาตัวแปรต่าง ๆ ในปี 2562 ได้ดังต่อไปนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อ

สินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อ
 หนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน
 ต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหา
 เงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม
 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ราคาหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผลตอบแทน มีค่าต่ำสุดที่
 -0.11, -0.17, -0.78, -0.48, -2.87, - 5.28, -0.39, -2.30, -0.48, 0.01, 0.06, 0.06, 0.22, 0.00
 ตามลำดับ ค่าสูงสุดที่ 0.30, 3.00, 1.27, 0.11, 0.66, 0.19, 0.50, 1.60, 6.04, 0.78, 1.76, 20.81,
 448.00, 17.86 ตามลำดับ ค่าเฉลี่ยที่ 0.0917, 0.3738, 0.1659, -0.0780, -0.2737, -0.1956,
 -0.0111, -0.1280, 0.0500, 0.1856, 0.4167, 1.1323, 30.6420, 2.8522 ตามลำดับ และส่วน
 เบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.07736, 0.49188, 0.21465, 0.09046, 0.47152, 0.53384, 0.11991,
 0.51751, 0.63548, 0.16777, 0.23753, 2.33297, 72.81797 และ 3.43675 ตามลำดับ

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ปี 2563

ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CASHOA	-0.27	0.62	0.0814	0.11684
CASHOL	-1.42	4.18	0.2552	0.56495
CASHOW	-0.80	1.93	0.1681	0.29088
CASHIA	-0.38	0.53	-0.0369	0.10799
CASHIL	-1.05	1.94	-0.0688	0.3868
CASHIW	-1.73	1.58	-0.0938	0.33061
CASHFA	-0.28	0.27	-0.0378	0.0941
CASHFL	-1.15	0.47	-0.16	0.29478
CASHFW	-1.73	1.58	-0.0938	0.33061
LEV	0.00	0.80	0.2177	0.16879
TDTA	0.04	3.43	0.4758	0.37555
TDE	-2.62	5.65	1.0758	1.11775

ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P	0.41	400	27.7144	64.15747
DY	0.00	44.86	2.9877	4.99358

จากตารางที่ 4 แสดงให้เห็นว่าถึงสถิติเชิงพรรณนาตัวแปรต่าง ๆ ในปี 2563 ได้ดังต่อไปนี้
 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม
 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อ
 สินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อ
 หนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน
 ต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหา
 เงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม
 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ราคาหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผลตอบแทน มีค่าต่ำสุดที่
 -0.27, -1.42, -0.80, -0.38, -1.05, -1.73, -0.28, -1.15, -1.73, 0.00, 0.04, -2.62, 0.41, 0.00
 ตามลำดับ ค่าสูงสุดที่ 0.62, 4.18, 1.93, 0.53, 1.94, 1.58, 0.27, 0.47, 1.58, 0.80, 3.43, 5.65,
 400.00, 44.86ตามลำดับ ค่าเฉลี่ยที่ 0.0814, 0.2552, 0.1681, -0.0369, -0.0688, -0.0938,
 -0.0378, -0.1600, -0.0938, 0.2177, 0.4758, 1.0758, 27.7144, 2.9877ตามลำดับ และส่วน
 เบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.11684, 0.56495, 0.29088, 0.10799, 0.38680, 0.33061, 0.09410,
 0.29478, 0.33061, 0.16879, 0.37555, 1.11775, 64.15747 และ 4.99358 ตามลำดับ

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ปี 2564

ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CASHOA	-0.12	0.52	0.0948	0.11726
CASHOL	-0.70	1.62	0.3306	0.43666
CASHOW	-0.33	0.86	0.1691	0.22094
CASHIA	-0.48	0.26	-0.0472	0.10545
CASHIL	-1.45	1.69	-0.1437	0.38355
CASHIW	-1.38	1.64	-0.0866	0.28836

ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CASHFA	-0.50	0.55	-0.0202	0.13199
CASHFL	-3.88	1.43	-0.1294	0.49982
CASHFW	-2.47	1.40	-0.0345	0.35239
LEV	0.01	2.41	0.2534	0.33003
TDTA	0.04	1.44	0.4336	0.22607
TDE	-3.25	5.73	0.983	1.08886
P	0.56	400	30.7237	65.83024
DY	0.00	6.43	1.0454	1.35508

จากตารางที่ 5 แสดงให้เห็นว่าถึงสถิติเชิงพรรณนาตัวแปรต่าง ๆ ในปี 2564 ได้ดังต่อไปนี้
 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม
 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อ
 สินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อ
 หนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน
 ต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหา
 เงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม
 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ราคาหลักทรัพย์ และอัตราเงินปันผลตอบแทน มีค่าต่ำสุดที่
 - 0.12, -0.70, -0.33, -0.48, -1.45, -1.38, -0.50, -3.88, -2.47, 0.01, 0.04, -3.25, 0.56, 0.00
 ตามลำดับ ค่าสูงสุดที่ 0.52, 1.62, 0.86, 0.26, 1.69, 1.6, 0.55, 1.43, 1.40, 2.41, 1.44, 5.73,
 400.00, 6.43ตามลำดับ ค่าเฉลี่ยที่ 0.0948, 0.3306, 0.1691, -0.0472, -0.1437, -0.0866,
 -0.0202, -0.1294, -0.0345, 0.2534, 0.4336, 0.9830, 30.7237, 1.0454 ตามลำดับ และส่วน
 เบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.11726, 0.43666, 0.22094, 0.10545, 0.38355, 0.28836, 0.13199,
 0.49982, 0.35239, 0.33003, 0.22607, 1.08886, 65.83024 และ 1.35508 ตามลำดับ

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ปี 2562-2564

ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CASHOA	-0.27	0.62	0.0948	0.11726
CASHOL	-1.42	4.18	0.3306	0.43666
CASHOW	-0.80	1.93	0.1691	0.22094
CASHIA	-0.48	0.53	-0.0472	0.10545
CASHIL	-2.87	1.94	-0.1437	0.38355
CASHIW	-5.28	1.64	-0.0866	0.28836
CASHFA	-0.50	0.55	-0.0202	0.13199
CASHFL	-3.88	1.60	-0.1294	0.49982
CASHFW	-2.47	6.04	-0.0345	0.35239
LEV	0.00	2.41	0.2534	0.33003
TDTA	0.04	3.43	0.4336	0.22607
TDE	-3.25	20.81	0.983	1.08886
P	0.22	448	30.7237	65.83024
DY	0.00	44.86	1.0454	1.35508

จากตารางที่ 6 แสดงให้เห็นว่าภาพรวมถึงสถิติเชิงพรรณนาตัวแปรต่างๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ในปี 2562-2564 ดังนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทน มีค่าต่ำสุดที่ - 0.27, -1.42, -0.80, -0.48, -2.87, -5.28, -0.50, -3.88, -2.47, 0.00, 0.04, -3.25, 0.22, 0.00

ตามลำดับ ค่าสูงสุดที่ 0.62, 4.18, 1.93, 0.53, 1.94, 1.64, 0.55, 1.60, 6.04, 2.41, 3.43, 20.81, 448.00, 44.86 ตามลำดับ ค่าเฉลี่ยที่ 0.0948, 0.3306, 0.1691, -0.0472, -0.1437, -0.0866, -0.0202, -0.1294, -0.0345, 0.2534, 0.4336, 0.9830, 30.7237, 1.0454 ตามลำดับและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.11726, 0.43666, 0.22094, 0.10545, 0.38355, 0.28836, 0.13199, 0.49982, 0.35239, 0.33003, 0.22607, 1.0888, 65.83024 และ 1.35508 ตามลำดับ

4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) เพื่อหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระว่ามีค่าความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง หรือเกินกว่า 0.80 ซึ่งจะทำให้เกิดปัญหา (Multicollinearity)

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) ระหว่างตัวแปรอิสระเป็นการดูทิศทางผลความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยมี Correlation Coefficient (r) หรือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เป็นตัวบ่งชี้ถึงความสัมพันธ์นี้ ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์นี้จะมีค่าอยู่ระหว่าง -1.0 ถึง +1.0 ซึ่งหากมีค่าใกล้ -1.0 นั้นหมายความว่าตัวแปรของทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์กันอย่างมากในเชิงตรงกันข้าม หากมีค่าใกล้ +1.0 นั้นหมายความว่า ตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กันโดยตรงอย่างมาก และหากมีค่าเป็น 0 นั้นหมายความว่า ตัวแปรทั้งสองตัวไม่มีความสัมพันธ์ต่อกันโดยมีตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา โดยตัวแปรที่กำหนดในการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ประกอบไปด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CASHOA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CASHOL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CASHOW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (CASHIA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม (CASHIL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CASHIW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (CASHFA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม (CASHFL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CASHFW) ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี (LEV) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (TDTA) และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (TDE) ซึ่งโดยทั่วไป ระดับของค่าสัมประสิทธิ์ที่ยอมรับได้อยู่ที่ไม่เกิน -0.8 หรือ 0.8

ตารางที่ 7 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) ระหว่างตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปร	CASHOA	CASHOL	CASHOW	CASHIA	CASHIL	CASHIW	CASHFA	CASHFL	CASHFW	LEV	TDTA	TDE
CASHOA	1											
CASHOL	0.764**	1										
CASHOW	0.763**	0.421**	1									
CASHIA	-0.266**	-0.172**	-0.154**	1								
CASHIL	-0.262**	-0.403**	-0.123	0.759**	1							
CASHIW	-0.041	0.001	0.062	0.708**	0.349**	1						
CASHFA	-0.450**	-0.368**	-0.402**	-0.553**	-0.315**	-0.550**	1					
CASHFL	-0.348**	-0.479**	-0.193**	-0.416**	-0.297**	-0.292**	0.792**	1				
CASHFW	-0.268**	-0.164**	-0.391**	-0.173**	-0.043	-0.536**	0.448**	0.266**	1			
LEV	-0.327**	-0.330**	-0.191**	-0.001	0.108	-0.158**	0.342**	0.258**	0.131*	1		
TDTA	-0.215**	-0.354**	0.052	0.115	0.171**	0.012	0.112	0.261**	0.168**	0.422**	1	
TDE	-0.161**	-0.227**	0.157**	-0.015	0.087	-0.275**	0.166**	0.181**	0.213**	0.304**	0.440**	1

จากตารางที่ 7 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวอิสระ 13 ตัวแปร ไม่มีความสัมพันธ์กันระหว่างตัวแปร โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันน้อยกว่า 0.80 ($r < 0.80$) โดยมีค่าอยู่ระหว่าง -0.553 – 0.792 แสดงว่า ไม่เกิดปัญหาการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง หรือเกิดปัญหา Multicollinearity และเมื่อพิจารณาค่า VIF (Variance Inflation Factor) พบว่า ค่า VIF ของตัวแปรอิสระมีค่าอยู่ในระหว่าง 1.26 - 5.58 ซึ่งน้อยกว่า 10 แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กันในระดับสูง ผลจากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ พบว่า

1. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.764** ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างสูง

2. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.763** ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างสูง

3. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.266** ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

4. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.262** ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

5. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

6. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.450** ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

7. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.348** ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

4.3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการวิเคราะห์ในขั้นสูง เพื่อศึกษาถึงผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทน

ตารางที่ 8 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
Constant	30.910	5.018		6.159	0.000		
CASHOA	61.337	85.668	0.096	0.716	0.475	0.180	5.557
CASHOL	14.712	12.821	0.109	1.147	0.252	0.354	2.822
CASHOW	67.971	26.341	0.246	2.580	0.010**	0.355	2.816

R=0.197 R²=0.39 Adjusted R²=0.29 SEE.= 66.50115 F = 0.008 Durbin=2.023

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 8 สามารถสรุปได้ดังนี้

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.180-0.355 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ส่วนการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 2.816-5.557 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่ามีค่าเท่ากับ 2.023 ซึ่งค่าอยู่ระหว่าง 1.50-2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation)

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์ค่า R-Square สำหรับการทดสอบผลกระทบระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ เท่ากับ 0.29 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 39 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 0.008

สมมติฐานข้อที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.096 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.716 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.475 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.475 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.109 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.147 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.252 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.252 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.246 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.580 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.010** ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.010 < 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 9 ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

Model	Unstandardized		Standardized			Collinearity Statistics	
	Coefficients		Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.		
Constant	2.293	0.279		8.216	0		
CASHOA	1.616	4.767	0.046	0.339	0.735	0.179	5.579
CASHOL	0.649	0.711	0.088	0.913	0.362	0.354	2.823
CASHOW	-1.996	1.462	-0.132	-1.365	0.173	0.353	2.83

R=0.120 R²=0.015 Adjusted R²=0.005 SEE.= 3.68179 F = 2.038 Durbin=2.038

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 9 สามารถสรุปได้ดังนี้

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.179-0.353 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ส่วนการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 2.823-5.579 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 2.038 ซึ่งค่าอยู่ระหว่าง 1.50-2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์ ค่า R-Square สำหรับการทดสอบผลกระทบระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับอัตราเงินปันผลตอบแทนเท่ากับ 0.015 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับอัตราเงินปันผลตอบแทนได้ร้อยละ 1.5 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 2.038

สมมติฐานข้อที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการพบว่า

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 4.767 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.339 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.735 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.303 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.088 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.913 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.362 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.362 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.132 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.365 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.173 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.173 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 10 ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

Model	Unstandardized		Standardized			Collinearity Statistics	
	Coefficients		Coefficients				
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
Constant	29.117	4.161		6.997	0		
CASHIA	287.629	79.866	0.438	3.601	0.000**	0.2	4.997
CASHIL	32.813	14.614	0.206	2.245	0.025**	0.353	2.837
CASHIW	86.193	14.228	0.512	6.058	0.000**	0.415	2.411
R=0.340 R ² =0.115 Adjusted R ² =0.106 SEE.= 63.80387 F = 0.000 Durbin=2.088							

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 10 สามารถสรุปได้ดังนี้

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.200-0.415 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ส่วนการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 2.411-4.997 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 2.088 ซึ่งค่าอยู่ระหว่าง 1.50-2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบผลกระทบระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ เท่ากับ 0.115 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 11 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 0.000

สมมติฐานข้อที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.438 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.601 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.000** ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

(Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.206 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.245 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.025** ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.025 < 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวมส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.512 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 6.058 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.000** ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 11 ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
Constant	2.408	0.242		9.936	0		
CASHIA	5.256	4.633	0.147	1.134	0.258	0.2	4.992
CASHIL	-0.667	0.848	-0.077	-0.786	0.432	0.353	2.835
CASHIW	-0.632	0.825	-0.069	-0.766	0.445	0.415	2.41

R=0.670 R²=0.004 Adjusted R²=-0.006 SEE.= 3.70051 F = 0.723 Durbin=2.026

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 11 สามารถสรุปได้ดังนี้

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.200-0.415 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ส่วนการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 2.410-4.992 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่ามีค่าเท่ากับ 2.026 ซึ่งค่าอยู่ระหว่าง 1.50-2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบผลกระทบระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับอัตราเงินปันผลตอบแทน เท่ากับ 0.004 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับอัตราเงินปันผลตอบแทนได้ร้อยละ 0.4 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 0.723

สมมติฐานข้อที่ 4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.147 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.134 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.258 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.258 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.077 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.786 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.432 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.432 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวมไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.069 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.766 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.445 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.445 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวมและกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 12 ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีผลกระทบเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
Constant	28.105	3.974		7.073	0		
CASHIA	88.615	58.212	0.153	1.522	0.129	0.312	3.206
CASHIL	-31.295	14.057	-0.208	-2.226	0.027**	0.363	2.758
CASHIW	-27.772	9.275	-0.191	-2.994	0.003**	0.778	1.285

R=0.240 R²=0.058 Adjusted R²=0.048 SEE.= 65.85180 F = 0.000 Durbin=2.024

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 12 สามารถสรุปได้ดังนี้

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.312-0.778 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ส่วนการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.285-3.206 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 2.024 ซึ่งค่าอยู่ระหว่าง 1.50-2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบผลกระทบระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับกำไรในอนาคต เท่ากับ 0.58 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับจัดหาเงินได้ร้อยละ 58 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 0.01

สมมติฐานข้อที่ 5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.153 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.522 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.129 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.129 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวมไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.208 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.226 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.027** ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.027 < 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.191 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.994 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.003** ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.003 < 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวมไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05, กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวมส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 13 ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

Model	Unstandardized		Standardized			Collinearity Statistics	
	Coefficients		Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.		
Constant	2.076	0.22		9.455	0		
CASHIA	0.296	3.207	0.009	0.092	0.927	0.312	3.204
CASHIL	-1.832	0.775	-0.223	-2.365	0.019**	0.363	2.756
CASHIW	0.498	0.511	0.063	0.975	0.33	0.778	1.285
R=0.208 R ² =0.043 Adjusted R ² =0.034 SEE.= 3.6278 F = 0.004 Durbin=1.964							

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 13 สามารถสรุปได้ดังนี้

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.312-0.778 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ส่วนการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.285-3.204 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 1.964 ซึ่งค่าอยู่ระหว่าง 1.50-2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบผลกระทบระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับกำไรในอนาคต เท่ากับ 0.043 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับอัตราเงินปันผลตอบแทนได้ร้อยละ 4.3 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 0.004

สมมติฐานข้อที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบต่อเชิงลบอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการพบว่า

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.109 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.113 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.267 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = $0.267 > 0.05$) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.223 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.365 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.019^{**} ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = $0.019 < 0.05$) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวมส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.063 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.975 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.330 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = $0.330 > 0.05$) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวมและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 , กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวมส่งผลกระทบต่อเชิงลบอัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 14 ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบโครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

Model	Unstandardized		Standardized		Collinearity		
	Coefficients		Coefficients		Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
Constant	33.951	7.162		4.741	0.000		
CASHIA	23.884	18.216	0.083	1.311	0.191	0.805	1.242
CASHIL	-34.692	15.829	-0.148	-2.192	0.029**	0.715	1.399
CASHIW	-5.499	2.684	-0.132	-2.049	0.041**	0.789	1.267

R=0.159 R²=0.025 Adjusted R²=0.016 SEE.= 66.97014 F = 0.053 Durbin=2.089

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 14 สามารถสรุปได้ดังนี้

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.789-0.805 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ส่วนการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.242-1.399 นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 2.089 ซึ่งค่าอยู่ระหว่าง 1.50-2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบผลกระทบระหว่างระดับการก่อกวนนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี อัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับราคาหลักทรัพย์ เท่ากับ 0.025 ซึ่งมีความหมายว่า โครงสร้างเงินทุนดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับอัตราเงินปันผลตอบแทนได้ร้อยละ 2.5 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 0.053

สมมติฐานข้อที่ 7 โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า

ระดับการก่อกวนนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.083 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.113 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.191 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.191 > 0.05) แสดงว่า ระดับการก่อกวนนี้สินตามมูลค่าตามบัญชีไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

อัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.148 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.192 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.029** ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.029 < 0.05) แสดงว่า อัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.132 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.049 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.041** ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.041 < 0.05) แสดงว่า อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 6 ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชีไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05, อัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 15 ผลการวิเคราะห์การถดถอยคุณพหุเพื่อทดสอบโครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
Constant	2.916	0.400		7.295	0.000		
CASHIA	-0.492	1.013	-0.031	-0.486	0.627	0.792	1.262
CASHIL	-0.908	0.932	-0.069	-0.975	0.331	0.662	1.510
CASHIW	-0.091	0.153	-0.040	-0.598	0.550	0.753	1.328

R=0.113 R²=0.013 Adjusted R²=0.003 SEE.= 3.68515 F = 0.283 Durbin=2.001

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 15 สามารถสรุปได้ดังนี้

เมื่อวิเคราะห์ค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance น้อยกว่า 1 ซึ่งอยู่ระหว่าง 0.753-0.792 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ส่วนการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.262-1.510

นอกจากนี้ยังพบว่าความคลาดเคลื่อนแจกแจงเป็นอิสระกัน และเมื่อทำการตรวจสอบค่า Durbin-Watson พบว่า มีค่าเท่ากับ 2.001 ซึ่งค่าอยู่ระหว่าง 1.50-2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย จากการวิเคราะห์, ค่า R-Square สำหรับการทดสอบผลกระทบระหว่างระดับการก่อก่อนนี้ขึ้นตามมูลค่าตามบัญชี อัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับ อัตราเงินปันผลตอบแทน เท่ากับ 0.013 ซึ่งมีความหมายว่า โครงสร้างเงินทุนดังกล่าวสามารถอธิบายผลกระทบกับอัตราเงินปันผลตอบแทนได้ร้อยละ 1.3 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า F เท่ากับ 0.283

สมมติฐานข้อที่ 8 โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า

ระดับการก่อก่อนนี้ขึ้นตามมูลค่าตามบัญชี มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.031 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.486 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.627 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.627 > 0.05) แสดงว่า ระดับการก่อก่อนนี้ขึ้นตามมูลค่าตามบัญชีไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

อัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.069 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.975 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.331 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.331 > 0.05) แสดงว่า อัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.040 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.598 โดยมีระดับนัยสำคัญ Sig. เท่ากับ 0.550 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.550 < 0.05) แสดงว่า อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ซึ่งจากการสรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานข้อที่ 8 ได้ว่า ระดับการก่อก่อนนี้ขึ้นตามมูลค่าตามบัญชี อัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมและอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 16 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐาน ข้อ	สมมติฐาน	ทิศทาง ของผล	ผลการ วิเคราะห์
1	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ		
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์	-	ไม่
	รวมมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์		สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	-	ไม่
	มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์		สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์	เชิงบวก	สนับสนุน
2	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ		
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีต่อสินทรัพย์	-	ไม่
	รวมมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน		สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีต่อหนี้สินรวม	-	ไม่
	มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน		สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน	-	ไม่
			สนับสนุน
3	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ		
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม	เชิงบวก	สนับสนุน
	มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์		
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม	เชิงบวก	สนับสนุน
	มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์		
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เชิงบวก	สนับสนุน
	มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์		

ตารางที่ 16 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย (ต่อ)

สมมติฐาน ข้อ	สมมติฐาน	ทิศทาง ของผล	ผลการ วิเคราะห์
4	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ		
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม	-	ไม่
	มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน		สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม	-	ไม่
5	มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน		สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ		
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม	-	ไม่
6	ผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์		สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม	เชิงลบ	สนับสนุน
	ผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์		สนับสนุน
6	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์	เชิงลบ	สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ		
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม	-	ไม่
6	มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน		สนับสนุน
	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม	เชิงลบ	สนับสนุน
	มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน		สนับสนุน
6	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน	-	ไม่
			สนับสนุน

ตารางที่ 16 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย (ต่อ)

สมมติฐาน ข้อ	สมมติฐาน	ทิศทาง ของผล	ผลการ วิเคราะห์
7	โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ		
	ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี มีผลกระทบต่อ ราคาหลักทรัพย์	-	ไม่ สนับสนุน
	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีผลกระทบต่อ ราคาหลักทรัพย์	เชิงลบ	สนับสนุน
	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบต่อ ราคาหลักทรัพย์	เชิงลบ	สนับสนุน
8	โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบต่ออัตราเงินปัน ผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ		
	ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี มีผลกระทบต่อ อัตราเงินปันผลตอบแทน	-	ไม่ สนับสนุน
	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีผลกระทบต่อ อัตราเงินปันผลตอบแทน	-	ไม่ สนับสนุน
	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบต่อ อัตราเงินปันผลตอบแทน	-	ไม่ สนับสนุน

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน โครงสร้างเงินทุน กับราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ระหว่างปี 2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี สถิติที่นำมาใช้ในการศึกษาประกอบด้วย การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเกี่ยวกับการแจกแจงหรืออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั่วไป สถิติที่ใช้ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) เพื่อหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง หรือเกินกว่า 0.80 ซึ่งจะทำให้เกิดปัญหา (Multicollinearity) การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการวิเคราะห์ในขั้นสูง เพื่อศึกษาถึงผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อกำไรสุทธิและกำไรในอนาคต โดยนำเสนอผลออกเป็น 4 ส่วน ดังต่อไปนี้

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

5.1 สรุปผลการวิจัย

สรุปผลการวิจัยในส่วนของคุณค่าข้อมูลทั่วไปจากการศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยมีตัวแปรอิสระ คือ 1.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งประกอบไปด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ประกอบไปด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

ต่อสินทรัพย์กระแสเงินสดลงทุนต่อหนี้สินรวมกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งประกอบไปด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 4. โครงสร้างเงินทุน ซึ่งประกอบไปด้วย ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าบัญชี อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และตัวแปรตามคือ 1. ราคาหลักทรัพย์ และ 2. อัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ซึ่งสามารถอธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูลโดยการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาระหว่างปี 2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี สามารถสรุปผลได้ดังต่อไปนี้

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดที่ -0.27 มีค่าสูงสุดที่ 0.62 ค่าเฉลี่ยที่ 0.0948 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.11726

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม มีค่าต่ำสุดที่ -1.42 ค่าสูงสุดที่ 4.18 ค่าเฉลี่ยที่ 0.3306 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.43666

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุดที่ -0.80 ค่าสูงสุดที่ 1.93 ค่าเฉลี่ยที่ 0.1691 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.22094

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดที่ -0.48 มีค่าสูงสุดที่ 0.53 ค่าเฉลี่ยที่ -0.0472 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.10545

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม มีค่าต่ำสุดที่ -2.87 ค่าสูงสุดที่ 1.94 ค่าเฉลี่ยที่ -0.1437 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.38355

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุดที่ -5.28 ค่าสูงสุดที่ 1.64 ค่าเฉลี่ยที่ -0.0866 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.28836

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดที่ -0.50 ค่าสูงสุดที่ 0.55 ค่าเฉลี่ยที่ -0.0202 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.13199

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม มีค่าต่ำสุดที่ -3.88 ค่าสูงสุดที่ 1.60 ค่าเฉลี่ยที่ -0.1294 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.49982

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุดที่ -2.47 ค่าสูงสุดที่ 6.04 ค่าเฉลี่ยที่ -0.0345 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.35239

ระดับการก่อกำเนิดขึ้นตามมูลค่าตามบัญชี มีค่าต่ำสุดที่ 0.00 ค่าสูงสุดที่ 2.41 ค่าเฉลี่ยที่ 0.2534 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.33003

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุดที่ 0.04 ค่าสูงสุดที่ 3.43 ค่าเฉลี่ยที่ 0.4336 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.22607

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ค่าต่ำสุดที่ -3.25 ค่าสูงสุดที่ 20.81 ค่าเฉลี่ยที่ 0.9830 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.08886

ราคาหลักทรัพย์ ค่าต่ำสุดที่ 0.22 ค่าสูงสุดที่ 448.00 ค่าเฉลี่ยที่ 30.7237 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 65.83024

อัตราเงินปันผลตอบแทน ค่าต่ำสุดที่ 0.00 ค่าสูงสุดที่ 44.86 ค่าเฉลี่ยที่ 1.0454 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.35508

จากการศึกษาข้อมูลทั้งหมด พบว่า ค่าเฉลี่ยของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริหาร ระหว่างปี 2562-2564 ซึ่งผู้วิจัยคาดการณ์ว่าเกิดจากสถานการณ์วิกฤตเศรษฐกิจโควิด-19 ที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการลดลง และมาตรการของภาครัฐในการห้ามดำเนินธุรกิจบางประเภทในช่วงเวลาดังกล่าว อีกทั้งพฤติกรรมของการใช้ชีวิตของมนุษย์ที่ต้องปรับตัวให้เหมาะสมกับสถานการณ์นั้น ๆ เกิดการหยุดชะงักหรือต้องปิดกิจการในที่สุด

สรุปผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient)

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) ระหว่างตัวแปรอิสระเป็นการดูทิศทางผลความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยมี Correlation Coefficient (r) หรือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เป็นตัวบ่งชี้ถึงความสัมพันธ์นี้ ประกอบไปด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CASHOA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CASHOL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CASHOW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม (CASHIA) กระแสเงินสดจาก

กิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม (CASHIL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CASHIW) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวม (CASHFA) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวม (CASHFL) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (CASHFW) ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี (LEV) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (TDTA) อัตราส่วนหนี้รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (TDE) ซึ่งโดยทั่วไป ระดับของค่าสัมประสิทธิ์ที่ยอมรับได้อยู่ที่ไม่เกิน -0.8 หรือ 0.8 โดยจากการทดสอบดังกล่าวมีค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามอยู่ระหว่าง -0.553 – 0.792 อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ จึงสามารถนำตัวแปรทั้งหมดเข้าการทดสอบสมมติฐานเพื่อวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในการวิจัยครั้งนี้ได้

ขั้นต่อมาวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 คือ อยู่ระหว่าง 1.242-5.579 นั่นคือ ไม่เกิด multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่าตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณแบบขั้นตอน ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin - Watson มีค่าอยู่ระหว่าง 1.964-2.089 ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 1.50 - 2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล ดังนั้นจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่ สมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณได้

สรุปผลการวิจัย

จากการศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 โดยวัตถุประสงค์ข้อที่ 1 เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ดังนั้นเพื่อให้ได้คำตอบในงานวิจัยตามวัตถุประสงค์ ผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐานในการศึกษาด้วยที่สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานดังกล่าวได้ ดังนี้

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมและกระแสเงินสดจากกิจกรรม

ต่อหนี้สินรวมไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีกระทบเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวมไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวมและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 7 โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชีไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ขณะที่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผู้วิจัยสามารถสรุปผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ที่ได้กำหนดไว้ วัตถุประสงค์ข้อที่ 2 เพื่อศึกษาผลกระทบของผลกระทบต่อกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ดังนั้นเพื่อให้ได้คำตอบในงานวิจัยตามวัตถุประสงค์ ผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐานในการศึกษาด้วยที่สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานดังกล่าวได้ ดังนี้

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหนี้สินรวมและกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อสินทรัพย์รวมและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหนี้สินรวมมีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 8 โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

5.2 การอภิปรายผลการวิจัย

ผลกระทบของกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการสามารถอภิปรายผลการดำเนินการวิจัยตามวัตถุประสงค์ได้ดังนี้

1. เพื่อศึกษาผลกระทบกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ ผลวิเคราะห์พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เป็นไปได้ว่า กระแสเงินสดเพิ่มขึ้นส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นไปในทิศทางเดียวกัน ถ้าไรจากการดำเนินงานเป็นสาเหตุหนึ่งที่กระทบกับส่วนทุนของผู้เป็นเจ้าของ เช่น หากบริษัทมีกำไรจากการดำเนินงานที่มาก และบริษัทสามารถจัดการกับค่าใช้จ่ายอื่นที่จำเป็นได้ จะทำให้บริษัทมีกำไรที่สามารถทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มได้ ซึ่งสามารถสะท้อนไปสู่ราคาหลักทรัพย์ได้ ดังนั้นการที่กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นหรือลดลงนั้น ก็จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ Yazan Salameh Oroud, Md.Aminul Islam & Tunku Salha T.A (2017) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์อัมมาน (ASE) พบว่า กระแสเงินสดดำเนินงาน OCF มีผลกระทบในเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจอร์แดนที่จดทะเบียนใน ASE ขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรม

ลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนในระดับที่สูงจะทำให้มูลค่าของราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นตามไปด้วย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ญัฐวรรตต์ เตชาหวัสิงห์ (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ซึ่งพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ โดยที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงตรงข้ามกับทิศทางราคาหลักทรัพย์ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 สามารถอธิบายได้ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินในระดับที่สูงมากจะทำให้มูลค่าของราคาหลักทรัพย์ลดลงสอดคล้องกับงานวิจัยของ ฉัตรมงคล อัมพรเรืองรอง (2563) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสดและกำไรกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ และโครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบเชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 คือโครงสร้างเงินทุนมีทิศทางที่ตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วรนิษฐ์ พรพัฒนะวัฒน์ (2560) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ และการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการหมวดธุรกิจพาณิชย์ พบว่าโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์

2. เพื่อศึกษาผลกระทบกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนผลวิเคราะห์พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของนภาพร ลิขิตวงศ์ขจร (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 สอดคล้องกับงานวิจัยของ ภัชญาณีย์ ต้นใหญ่ และ พรทิวา แสงเขียว (2565) ได้ศึกษาผลกระทบของเครื่องมือทางการเงินและกระแสเงินสดต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 หากกิจการมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเพิ่มขึ้น โดยบริษัทระดมทุนด้วยการออกหุ้นเพิ่มทุนหรือการกู้เงินจากแหล่งเงินทุนภายนอกจะส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนที่ลดลง และสอดคล้องกับทฤษฎีการส่งสัญญาณ

ในมุมมองของนักลงทุนว่าเป็นสัญญาณเชิงลบ เพราะถ้ากิจการเสนอขายหุ้นสามัญเพื่อระดมทุน เนื่องจากไม่สามารถจัดหาเงินลงทุนจากแหล่งอื่นได้แล้ว กิจการจะต้องเผชิญกับผลขาดทุนในอนาคต ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ นันทิกานต์ พงษ์บุบผา (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน และโครงสร้างเงินทุนไม่มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 สอดคล้องกับผลการศึกษาของ สุขศรี บุตรวงศ์ (2563) ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนและโครงสร้างเงินทุนไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผลตอบแทน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย

1. การศึกษาครั้งนี้ได้ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการเป็นกลุ่มตัวอย่าง ซึ่งเป็นเพียงกลุ่มเดียวในแปดกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. การศึกษาครั้งนี้ใช้เพียงตัวแปรอิสระที่เป็นกระแสเงินสดและโครงสร้างการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนเท่านั้น

5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย

ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

1. การศึกษาครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์โดยคำนึงถึงข้อมูลเชิงปริมาณตามตัวแบบที่ใช้ในการศึกษาเพียงอย่างเดียว ซึ่งไม่ได้คำนึงถึงข้อมูลในด้านอื่น เช่น สภาพเศรษฐกิจ การเมืองการปกครอง โครงสร้างการแข่งขันทางธุรกิจ เป็นต้น
2. จากผลการศึกษาวินิจฉัยจะช่วยสนับสนุนให้ผู้ที่ใช้งบการเงิน นักลงทุน เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตามข้อมูลที่ปรากฏในงบการเงินรวมถึงผลการวิจัย เป็นการนำข้อมูลจากในอดีตมาทำการวิเคราะห์ ดังนั้น ผู้ที่ใช้งบการเงินรวมถึงนักลงทุนควรที่จะติดตามงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อให้ได้ข้อมูลที่ปัจจุบันและเพื่อลดความเสี่ยงในการลงทุน

ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลวิจัยไปใช้

1. ผู้ใช้ข้อมูลงบการเงินสามารถนำผลการวิจัยจากการวิเคราะห์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินและโครงสร้างเงินทุน ซึ่งสามารถใช้วัดได้ว่ามีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทน เพื่อใช้ประกอบในการตัดสินใจในการลงทุนหรือใช้ประโยชน์อย่างสูงสุด
2. ผู้บริหารสามารถนำผลการวิจัยมาใช้ในการกำหนดนโยบายเกี่ยวกับโครงสร้างการบริหาร เพื่อให้ประสิทธิภาพในการดำเนินงานเกิดความสอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบันอย่างเหมาะสม

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. การศึกษาครั้งนี้ได้ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการเป็นกลุ่มตัวอย่าง การศึกษาครั้งต่อไปควรพิจารณาเฉพาะประเภทธุรกิจอื่น เพื่อให้ทราบว่าสมมติฐานที่กำหนดขึ้นนี้สามารถใช้ได้กับกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ ซึ่งจะก่อให้เกิดประโยชน์และข้อสังเกตใหม่ที่น่าสนใจมากยิ่งขึ้น
2. การศึกษาครั้งนี้ใช้กระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุน เป็นตัวแปรอิสระในการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทน การศึกษาครั้งต่อไปควรพิจารณา ตัวแปรอิสระในด้านอื่นๆ หากตัวแปรดังกล่าวส่งผลต่อมูลค่าหุ้นในตลาดที่สามารถที่จะเป็นเครื่องมือ เพื่อให้ นักลงทุนสามารถนำไปวิเคราะห์ประกอบการตัดสินใจได้

บรรณานุกรม

- กนกวรรณ ศรีนวล. (2558). ปัจจัยส่วนบุคคล พฤติกรรมการลงทุนและแรงจูงใจในการลงทุนที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระหลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2554). การวิเคราะห์สถิติ : สถิติสำหรับการบริหารและวิจัย. พิมพ์ครั้งที่ 6. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- จรรยา ครองบุญ. (2563). โครงสร้างผู้ถือหุ้น ความสามารถในการทำกำไร และโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. ค้นคว้าอิสระหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ฉัตรกมล อัมพรเรืองรอง. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสดและกำไรกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). ค้นคว้าอิสระหลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ณัฐวรรตต์ เตชาหัวสิงห์. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. การค้นคว้าอิสระหลักสูตรคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ณัฐวรรตต์ โพธิ์พุกฤษ. 2563. อิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นคว้าอิสระบัณฑิตคณะบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). งบการเงินบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. [ระบบออนไลน์]. แหล่งที่มา <http://www.set.or.th>. (ค้นเมื่อ 15 ตุลาคม 2565).
- ธารารัตน์ ทูลไธสงและสมใจ บุญหมื่นไวย. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตามบัญชี กำไรจากการดำเนินงานกำไรสุทธิกระแสเงินสดจากเงินปันผล และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชีมหาวิทยาลัยขอนแก่น, 3(1), หน้า 73-90.

- ธีรพงษ์ กรรณิกา. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- นันทิกานต์ พวงบุบผา. (2562). ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- นิธิศ ตรีวิบูลสิน. (2562). โครงสร้างเงินทุนที่มีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- นภาพร ลิขิตวงศ์ขจร. (2562). ปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระคณะบริหารธุรกิจและการบัญชี, มหาวิทยาลัยขอนแก่น.
- ปริญญานุช กิจรุ่งโรจน์เจริญ. (2563). บทความทางวิชาการ เรื่อง การบริหารเงินทุนหมุนเวียน. คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏบ้านสมเด็จเจ้าพระยา. สืบค้นเมื่อวันที่ 11 ตุลาคม 2565, จาก: <http://identity.bsru.ac.th/archives/969>.
- ปณณวิชญ์ นากแก้วเทศ. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน 50 อันดับ ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นคว้าอิสระหลักสูตรการเงินและการธนาคารสาขาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ปิยะรัตน์ โพธิ์ย้อยและสุปรียา คงแสงชู. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาดกับมูลค่าตามบัญชีกำไรต่อหุ้นและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100. วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ. 1(3), 536-545.
- ปาไลดา นิมมณี. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศไทย. ค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- เพ็ญนิภา พรหมโคตรและนงคินี จันท์จรัส. (2560). กระแสเงินสด ผลตอบแทนของหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชีมหาวิทยาลัยขอนแก่น, 1(3), น. 35-50.

- ภัชญาณีย์ ต้นใหญ่ และ พรทิวา แสงเขียว. (2565). ผลกระทบของเครื่องมือทางการเงินและกระแสเงินสดต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. คั่นคว้าอิสระ หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ภูมิศักดิ์ สิ้นจรรยาศักดิ์. (2564). ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อกำไรสุทธิและกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. คั่นคว้าอิสระ หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- มนัส หัสกุล. (2564). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตรากำไรจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. คั่นคว้าอิสระ หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- รวงฝน ใจสมุทร. (2561). โครงสร้างเงินทุนพื้นฐานความสำเร็จของกิจการ. สืบค้นเมื่อวันที่ 17 ตุลาคม 2565. จาก: <http://www.thai-iod.com>.
- วรนิษฐ์ พรพัฒนะวัฒน์. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจศาสตร์ที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ และการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการหมวดธุรกิจพาณิชย์. คั่นคว้าอิสระหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิตคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วีรยา เข้มวงษ์. (2560). สัดส่วนการถือหุ้นของฝ่ายบริหารและกลุ่มครอบครัวกับการจ่ายเงินปันผล. การศึกษาคั่นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการบริหารการเงิน, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ศรุตตา โภควรรณการ, (2558), ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ. คั่นคว้าอิสระหลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศุภสิริ คำเครื่อง. (2563). อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิจัยมหาวิทยาลัยราชภัฏบ้านจอมบึง, 9(2), 171-188.
- ศิริพร บุญเกรียงชัย. (2561). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการสร้างกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การคั่นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. (2561). งบกระแสเงินสด. [ระบบออนไลน์]. แหล่งที่มา <https://www.tfac.or.th/upload/9414/y8AH4tNvps.pdf>. คั่นเมื่อ 3 ตุลาคม 2565.

- สาริยา นวลถวิล. (2562). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นคว้าอิสระ สาขาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- สุขศรี บุตรวงศ์. (2563). ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ. วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยการจัดการและเทคโนโลยีอีสเทิร์น. 152-161.
- สุพิชญา พรอนันต์จำเริญ. (2561). ปัจจัยทางด้านโครงสร้างเงินทุนและนโยบายเงินปันผลที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์:กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. ค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของมหาบัณฑิตบัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- หทัยชนก แยมชุ่ม. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100. ค้นคว้าอิสระ หลักสูตรบัญชี มหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- อมรรัตน์ ดาวเรือง, ปานฉัตร อากรักษ์ และวัฒนา ยืนยง (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสด และผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงใหม่ราย, 13(1), 45-65.
- อรธิชา อินทาปัจ. (2559). ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. ค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงินมหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

BIBLIOGRAPHY

- 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*.
- 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.
- Eksandy, A., & Abbas, D. (2020). **Relevance Nilai Earning per Share, Price Book Value, Cash Flow, Current Ratio dan Harga Saham: Return on Asset Sebagian Pomaderris.** *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 187-202
- Israel Odion E. Idewe, Bein A. Murad. (2019). **Dividend policy and financial performance : a study of selected deposit money banks in Nigeria.** *African Journal of Business Management*, 13(7), 239-255. DOI: 10.5897/AJBM2018.8667
- Modigliani F. & Miller M. H. (1958). **The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment.** *American Economic Review*, 48, 261-97.
- Ni, Y., Huang, P., Chiang, P., & Liao, Y (2019). **Cash flow statements and firm value: Evidence from Taiwan.** *The Quarterly Review of Economics and Finance Volume*. 71, pp. 280-290.
- Nugraha, N., (2019). **The Effect of Cash Flows, Company Size, and Profit on Stock Prices in SOE Companies Listed on Bei For the 2013-2017 Period.** *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. 6(7), 130-141.
- Sabri .T., (2020). **The Relationship Between of Cash Flows (Financing, Investment and Operating) and Stock Prices, Size of the Firms.** *International Journal of Financial Research*, 11(5), 424-433.

- Sebastian, A., (2021). **The Impact of Financial Ratios on the Dividend Payout ration Coal Mining Companies.** Journal Bocos Business Economic Communication and Social Sciences, 3(2), 51-60.
- Yazan, P., Aminul I. and Tunku, S. (2017). **The Effect of Cash Flows on the Share Price on Amman Stock Exchange.** American Based Research Journal, 6(7), 22-28.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อกลุ่ม บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่คัดเลือกมาศึกษา

รายชื่อกลุ่ม บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่คัดเลือกมาศึกษา

ลำดับ	อักษรย่อ	ชื่อบริษัท
1	AAV	บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน)
2	AHC	บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)
3	AMARIN	บริษัท อมารินทร์พรินติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)
4	AQUA	บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
5	AS	บริษัท เอเชียซอฟต์แวร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
6	ASIA	บริษัท เอเชียไฮเต็ล จำกัด (มหาชน)
7	ASIMAR	บริษัท เอเชีย นามารีน เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
8	B	บริษัท บี จิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
9	BA	บริษัท การบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
10	BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน)
11	BDMS	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)
12	BEAUTY	บริษัท บีวดี คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)
13	BEC	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)
14	BEM	บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
15	BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	อักษรย่อ	ชื่อบริษัท
16	BIG	บริษัท บิ๊ก คาเมร่า คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
17	BIOTEC	บริษัท ไบโอ กรีน เอ็นเนอร์ยี เทค จำกัด (มหาชน)
18	BJC	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)
19	BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
20	CENTEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)
21	CHG	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)
22	CMR	บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
23	COM7	บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน)
24	CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)
25	CPW	บริษัท คอปเปอร์ ไวร์ด จำกัด (มหาชน)
26	CSR	บริษัท เทพธานีกรีธา จำกัด (มหาชน)
27	CSS	บริษัท คอมมิวนิเคชั่น แอนด์ ซิสเต็มส์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)
28	DUSIT	บริษัท ดุสิต จำกัด (มหาชน)
29	EKH	บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)
30	ERW	บริษัท ดี เอราวิณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
31	FE	บริษัท ฟาร์อีสท์ เฟมไลน์ ดีดีบี จำกัด (มหาชน)
32	FN	บริษัท เอฟเอ็น แฟคตอรี เอ๊าท์เลท จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	อักษรย่อ	ชื่อบริษัท
33	FTE	บริษัท ไฟร์เทรตเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
34	GENCO	บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด(มหาชน)
35	GLOBAL	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
36	GPI	บริษัท กรังด์ปรีซ์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
37	GRAND	บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด(มหาชน)
38	GRAMMY	บริษัท จีเอ็มเอ็มแกรมมี่ จำกัด (มหาชน)
39	HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
40	III	บริษัท ทริฟเฟิล ไอ โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
41	ILM	บริษัท อินเด็กซ์ ลิฟวิ่งมอลล์ จำกัด (มหาชน)
42	IT	บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน)
43	KAMART	บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)
44	KDH	บริษัท ธนบุรี เมดิเคิล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
45	KWC	บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)
46	LOXLEY	บริษัท ล็อกซเลย์ จำกัด (มหาชน)
47	LPH	บริษัท โรงพยาบาล ลาดพร้าว จำกัด (มหาชน)
48	LRH	บริษัท ลาภานา รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	อักษรย่อ	ชื่อบริษัท
49	M-CHAI	บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)
50	MACO	บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน)
51	MAJOR	บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
52	MAKRO	บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)
53	MANRIN	บริษัท แมนดารินโฮเต็ล จำกัด (มหาชน)
54	MATCH	บริษัท แม็ทชิง แม็กซิโมซ์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)
55	MATI	บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน)
56	MC	บริษัท แม็คกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
57	MCOT	บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)
58	MEGA	บริษัท เมก้า ไลฟ์สไตล์เอ็นซ์ จำกัด (มหาชน)
59	MENA	บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)
60	MONO	บริษัท โมโน เน็กซ์ จำกัด (มหาชน)
61	MPIC	บริษัท เอ็ม พิคเจอร์ส เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)
62	NEW	บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
63	NTV	บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)
64	NYT	บริษัท นามยง เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)
65	OHTL	บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	อักษรย่อ	ชื่อบริษัท
66	PLANB	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)
67	PORT	บริษัท บางกอก पोस्ट จำกัด (มหาชน)
68	PR9	บริษัท โรงพยาบาลพระรามเก้า จำกัด (มหาชน)
69	PRAKIT	บริษัท ประกิต โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
70	PRM	บริษัท ปริมา มารีน จำกัด (มหาชน)
71	PSL	บริษัท พีรเซียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)
72	PTECH	บริษัท พลัส เทคโนโลยี อินโนเวชั่น จำกัด (มหาชน)
73	RAM	บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)
74	RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)
75	RJH	บริษัท โรงพยาบาลราชธานี จำกัด (มหาชน)
76	ROH	บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิต (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
77	RPH	บริษัท โรงพยาบาลราชพฤกษ์ จำกัด (มหาชน)
78	RS	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)
79	RSP	บริษัท ริช สปอร์ต จำกัด (มหาชน)
80	SE-ED	บริษัท ซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด (มหาชน)
81	SHANG	บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน)
82	SHR	บริษัท เอส โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	อักษรย่อ	ชื่อบริษัท
83	SINGER	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)
84	SISB	บริษัท เอสไอเอสบี จำกัด (มหาชน)
85	SJWD	บริษัท เอสซีจี เจดับเบิลยูดี โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
86	SKR	บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)
87	SO	บริษัท สยามราชธานี จำกัด (มหาชน)
88	SVH	บริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน)
89	THAI	กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานเพื่ออนาคตประเทศไทย
90	THG	บริษัท ธนบุรี เฮลท์แคร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
91	TKS	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
92	TSTE	บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน)
93	TTA	บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ซิส จำกัด (มหาชน)
94	VGI	บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน)
95	VIBHA	บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)
96	VIH	บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)
97	VRANDA	บริษัท วีรันดา รีสอร์ท จำกัด (มหาชน)
98	WAVE	บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	อักษรย่อ	ชื่อบริษัท
99	WICE	บริษัท ไวส์ โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
100	WORK	บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)
101	WPH	บริษัท โรงพยาบาลวิวัฒนแพทย์ ตรัง จำกัด (มหาชน)

ประวัติผู้วิจัย



ชื่อ-นามสกุล	นางสาวสิริรัตน์ โสวรรณะ
วัน เดือน ปีเกิด	9 พฤษภาคม 2541
สถานที่เกิด	จังหวัดฉะเชิงเทรา
วุฒิการศึกษา	ปี พ.ศ. 2559 - 2562 ปริญญาตรี หลักสูตรบัญชีบัณฑิต สาขาบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏราชชนครินทร์
ประสบการณ์ทำงาน	ปี 2563 - บริษัท เคพี การบัญชี จำกัด ปี 2566 - ผู้ทำบัญชีอิสระ
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	เลขที่ 73/61 โครงการเดอะแพลนท์สิริโสธร ม.3 ต.โสธร อำเภอเมือง จังหวัดฉะเชิงเทรา

