

ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อผลประกอบการและผลตอบแทนหลักทรัพย์บริษัท
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
**The Effect of Cash Flows on be rewarded and rewarded by the company
Listed on the Stock Exchange of Thailand Service Industry Group**

ธนวรรธน์ ชวมนีนันท์ และ จิรพงษ์ จันทรงาม

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

Tanawat Chawamaneenunt and Jirapong Channgam

Sripatum University, Thailand

Corresponding Author, E-mail: wuth1970@hotmail.com

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) เพื่อศึกษาผลกระทบของผลประกอบการที่มีต่อผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ ปี 2562 – 2564 จำนวน 54 บริษัทโดยวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาเพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล ใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ

ผลการวิจัยพบว่า 1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดสุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดสุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อ กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 3) กระแสเงินสดสุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 4) กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี ส่งผลกระทบเชิงลบต่อเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

คำสำคัญ: กระแสเงินสด; ผลประกอบการ; ผลตอบแทนหลักทรัพย์; กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

* วันที่รับบทความ : 2 มิถุนายน 2566; วันแก้ไขบทความ 27 มิถุนายน 2566; วันตอบรับบทความ : 8 กรกฎาคม 2566

Received: June 2 2023; Revised: June 27 2023; Accepted: July 8 2023

Abstracts

The purpose of this research is 1) to study the effect of cash flow on the performance of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. 2) To study the impact of operating results on the returns of listed companies on the Stock Exchange of Thailand. in the service industry By collecting data from 2019 - 2021 of 54 companies by analyzing the data using descriptive statistics to describe the general characteristics of the data. Pearson correlation coefficient analysis was used to test the relationship between the independent variables. and analysis of multiple regression equations

The research results showed that 1) cash flow from operating activities net cash flow Cash flows from financing activities This has a positive impact on earnings before interest, taxes, depreciation and amortization. statistically significant 2) Cash flow from operating activities net cash flow Cash flows from financing activities have a positive impact on 3) Net cash flow Cash flow from operating activities have a positive impact on net profit 4) Earnings before interest and taxes negatively affect dividends. statistically significant

Keywords: Cash flow from Operating Activities; rewarded by the company; Industry Group

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) มีบทบาทสำคัญในการเป็นศูนย์กลางการระดมทุนขององค์กรธุรกิจและภาครัฐ เป็นศูนย์กลางของตลาดทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนจากทั่วโลก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นที่ยอมรับและรู้จักกันกว้างขวางมากขึ้นในระดับสากลรู้จักในวงกว้างทั่วประเทศ มีนักลงทุนรายใหม่ที่เป็นบุคคลธรรมดาหรือนักลงทุนรายย่อยมากขึ้น ซึ่งได้ให้ความสนใจเข้ามาศึกษาการลงทุนในตลาดทุน การมีความรู้ความเข้าใจในแหล่งข้อมูลซึ่งสะท้อนความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

งบการเงิน คือ ข้อมูลเบื้องต้นที่จะแสดงให้เห็นถึงฐานะและผู้ใช้บริการเงินได้ทราบถึง ประสิทธิภาพและศักยภาพขององค์กรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ งบการเงินมีข้อมูลเชิงวิเคราะห์และที่มาของค่าสถิติต่าง ๆ เพื่อให้ทันต่อสถานการณ์ของเศรษฐกิจโลกโดยมีมาตรฐานการบัญชีและมาตรฐานการรายงานทางการเงินจากองค์กรในประเทศไทยและในต่างประเทศที่ได้ออกกฎระเบียบปฏิบัติเพื่อให้บริการเงินสะท้อนความสามารถในการแสดงฐานะและความมั่นคง และผลการดำเนินงานของกิจการ

ข้อมูลในงบการเงินประกอบด้วย รายรับและรายจ่ายที่เกิดขึ้นจริงและเกิดจากการประมาณการค่าต่าง ๆ (ไม่ได้รับจ่ายด้วยเงินสดจริง) เช่น ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย การตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญฯ รายการจากการประมาณการโดยไม่สมเหตุผลและมีจำนวนเงินเป็นนัยสำคัญที่ส่งผลต่อผลประกอบการที่แท้จริงของบริษัท มีผลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของผู้ลงทุนซึ่งสอดคล้องกับบทความจาก ปราณฤดา สถาปนรัตน์กุล, 2558 อ้างอิงจาก สุขศรี บุตรวงศ์, 2561 : 1 กล่าวคือ การวิเคราะห์งบการเงินจึงเป็นเครื่องมือชนิดหนึ่งที่สามารถช่วยสนับสนุนการตัดสินใจของนักลงทุน ข้อมูลทางบัญชีที่มีความสำคัญนอกจากการ

วิเคราะห์ งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสดเป็นอีกบัญชีหนึ่งที่มีข้อมูลที่ได้รับผลกระทบจากนโยบายการบัญชีและประมาณการของผู้บริหาร

การวิเคราะห์กระแสเงินสดมีหลายด้านเป็นตัวช่วยในการสะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการประกอบด้วย กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งสอดคล้องกับบทความของ สมชาย สุภัทรกุล, 2554 อ้างอิงจาก นิศาชล คำสิงห์, 2560 ที่กล่าวถึง กระแสเงินสด ดังนั้นนักลงทุนจึงพยายามหาแหล่งข้อมูลเพิ่มเติมจากงบการเงินเพื่อใช้เป็นข้อมูลที่ช่วยสะท้อนความสามารถในการทำกำไรของกิจการ แหล่งข้อมูลโดยส่วนใหญ่ ที่นักลงทุนเลือกใช้ คือ งบกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่แสดงอยู่ในงบกระแสเงินสด เป็นข้อมูลก่อให้เกิดรายได้หรือผลกำไร

ดังนั้น ผู้ศึกษาวิจัยจึงให้ความสนใจในผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อผลประกอบการและผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ทั้งกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดสุทธิ ในกรณีศึกษาเลือกใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาผลกระทบของผลประกอบการที่มีต่อผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ระเบียบวิธีวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

1.1 ประชากร ได้แก่ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริการ จำนวน 118 บริษัทที่มีการรายงานงบการเงินต่อเนื่องเป็นเวลา 3 ปี โดยกำหนดช่วงเวลาในการศึกษาวิจัยในระหว่างปี พ.ศ. 2562 – พ.ศ. 2564

1.2 กลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งผู้วิจัยได้ทำการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) โดยมีเงื่อนไข คือ ไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามเกณฑ์ ซึ่งจะได้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยเป็น จำนวน 54 บริษัท ที่มีผลการดำเนินงานต่อเนื่องติดต่อกันครบถ้วนตามเกณฑ์ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564 เป็นระยะเวลา 3 ปี

2. เครื่องมือการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บข้อมูลในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ ใช้แบบบันทึกข้อมูลในการรวบรวมข้อมูล ทุติยภูมิจากงบการเงินแบบรายปี จากเว็บไซต์ www.setsmart.com โดยเก็บข้อมูลอยู่ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2562 - พ.ศ. 2564 รวม 3 ปี

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้ศึกษาดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลด้านงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563 เป็นระยะเวลา 3 ปี จากกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 54 บริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยทั้งหมด 162 ข้อมูล ซึ่งแหล่งข้อมูลที่ใช้ได้ทำการรวบรวมมาจาก เว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลงบการเงินจาก ฐานระบบ SETSMART

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) คำนวณจากข้อมูลตัวเลข และ เปรียบเทียบค่าที่ได้ค่าสถิติความสัมพันธ์ของตัวแปรที่เกี่ยวข้องทั้งตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในมุมมองของ สถิติเชิงพรรณนา ในการศึกษาวิจัยนี้ ประกอบด้วย - ค่าต่ำสุด (MINIMUM: MIN) - ค่าสูงสุด (MAXIMUM: MAX) - ค่าเฉลี่ย (Mean)

4.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Analysis) นำข้อมูลที่เก็บรวบรวมจากงบ การเงินทำการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation Coefficient) และสมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

กรอบแนวคิดในการวิจัย

ตัวแปรอิสระ
(Independent variable)

- กระแสเงินสด
1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO)
 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI)
 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF)
 4. กระแสเงินสดสุทธิ (NFC)

ตัวแปรตาม
(Dependent variable)

- ผลประโยชน์การ
1. กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)
 2. กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี (EBIT)
 3. กำไรสุทธิ (NET PROFIT)

- ผลตอบแทนหลักทรัพย์
1. เงินปันผล (Ration)
 2. ราคาหุ้น (Price)
 3. การเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้น (Price change)

ผลการวิจัย

จากการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้ตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย สามารถสรุป ผลการวิจัยได้ดังนี้

นิยามตัวแปร

CFO	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน
CFI	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน
CFF	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน
NCF	กระแสเงินสดสุทธิ
EBITDA	กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อม ราคาและค่าตัดจำหน่าย
EBIT	กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี
NET PROFIT	กำไรสุทธิ
Dividend	เงินปันผล
Price	ราคาหุ้น
Price change	การเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้น

ตารางที่ 1 ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	S.D.
CFO	-19,712,410.39	46,318,820.73	2,286,696.81	7,005,655.16
CFI	-97,404,501.81	12,385,351.43	-1,621,299.21	8,151,883.87
CFF	-27,938,607.21	68,959,483.80	179,866.60	7,941,009.29
NCF	-8,732,709.52	54,220,484.85	845,264.20	6,167,853.14
EBITDA	-160,122.29	16,885,601.82	1,035,288.67	2,398,437.18
EBIT	-208,446.57	10,737,197.16	724,257.87	1,597,199.24
NET PROFIT	-116,602.66	9,094,011.32	517,451.45	1,172,003.06
Dividend	0.18	15.24	2.98	2.52
Price	0.26	308.00	29.76	55.43
Price change	-0.49	2.91	0.14	0.42

จากตารางที่ 1 ผลสรุปข้อมูลทั่วไปจากฐานข้อมูล DATASTREAM ย้อนหลัง 3 ปี ประกอบด้วย ปี พ.ศ. 2562 – 2564 พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีเฉลี่ยเท่ากับ 2,286,696.81 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -1,621,299.21 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 179,866.60 กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 845,264.20 กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1,035,288.67 กำไรก่อน

ดอกเบี้ย และภาษี (EBIT) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 724,257.87 กำไรสุทธิ (NET PROFIT) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 517,451.45 เงินปันผล (Dividend) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.98 ราคาหุ้น (Price) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 29.76 การเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้น (Price change) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.14

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน(Pearson Correlation Coefficient)

	CFI	CFF	NCF	EBIT DA	EBIT	NET PROFI T	Dividen d	Price	Price change
CFO	- .407**	-0.076	.501**	.828**	.753* *	.701**	-.155*	0.074	-0.075
CFI	1	-. .662**	0.008	-. .404**	-. .351* *	-. .242**	0.055	-0.030	0.061
CFF		1	.327**	.224**	.202*	.176*	0.009	-0.006	-0.014
NCF			1	.695**	.651* *	.703**	-0.092	0.037	-0.023
EBITDA				1	.980* *	.950**	-.169*	0.057	-0.073
EBIT					1	.982**	-.177*	0.053	-0.053
NET PROFIT						1	-.176*	0.055	-0.040
Dividend							1	-0.085	-. .311**
Price								1	-0.050

จากตารางที่ 2 ผลการสรุปการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน(Pearson Correlation Coefficient) พบว่า 1) ผลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 2) ผลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้านกำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี 3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรสุทธิ 4) ผลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ที่ส่งผลเชิงลบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 5) ผลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ที่ส่งผลเชิงลบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี 6) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ที่ส่งผลเชิงลบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรสุทธิ 7) ผลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 8) ผลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี 9) ผลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรสุทธิ 10) ผลกระแสเงินสดสุทธิ ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทน

หลักทรัพย์ด้าน กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 11) ผลกระแสเงินสดสุทธิ ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี 12) ผลกระแสเงินสดสุทธิ ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรสุทธิ 13) ผลกำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ที่ส่งผลเชิงลบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านเงินปันผล 14) ผลกำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ไม่ส่งผลต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านราคาหุ้น 15) ผลกำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ไม่ส่งผลต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้น 16) ผลกำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี ส่งผลเชิงลบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านเงินปันผล 17) กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี ไม่ส่งผลต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านราคาหุ้น 18) กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี ไม่ส่งผลต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้น 19) กำไรสุทธิ ส่งผลเชิงลบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านเงินปันผล 20) กำไรสุทธิ ไม่ส่งผลต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านราคาหุ้น 21) กำไรสุทธิ ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้น

ผลสรุปการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	384035.998	85489.174		4.492	.000
CFO	.240	.014	.700	17.081	.000
NCF	.111	.017	.285	6.584	.000
CFF	.055	.011	.183	4.891	.000
Adjusted R Square = 0.815, R ² = 0.818, F = 237.448 Sig. = 0.00 Durbin-Watson = 0.963					

จากตารางที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) สามารถอธิบายกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ได้ร้อยละ 81.5 โดยที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) แสดงให้เห็นว่า เมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) มีค่าเพิ่มขึ้น .700 หน่วย กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) แสดงให้เห็นว่า เมื่อกระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) มีค่าเพิ่มขึ้น .285 หน่วย และ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนดอกเบี้ย

ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) แสดงให้เห็นว่า เมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี (EBIT) มีค่าเพิ่มขึ้น .183 หน่วย

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี (EBIT)

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	332192.134	74738.928		4.445	.000
CFO	.141	.012	.619	11.514	.000
NCF	.075	.015	.291	5.129	.000
CFF	.031	.010	.153	3.116	.002
Adjusted R Square = .681, R2 = .687, F = 115.663Sig. = 0.00 Durbin-Watson = 1.058					

จากตารางที่ 4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) สามารถอธิบาย กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี (EBIT) ได้ร้อยละ 68.1 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี (EBIT) แสดงให้เห็นว่า เมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี (EBIT) มีค่าเพิ่มขึ้น .619 หน่วย กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี (EBIT) แสดงให้เห็นว่า เมื่อกระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี (EBIT) มีค่าเพิ่มขึ้น .291 หน่วย และ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี (EBIT) แสดงให้เห็นว่า เมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี (EBIT) มีค่าเพิ่มขึ้น .153 หน่วย

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิ (NET PROFIT)

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	263890.593	57181.231		4.615	.000
NCF	.089	.010	.469	8.737	.000
CFO	.078	.009	.466	8.669	.000
Adjusted R Square = .652, R2 = .656, F = 151.829 ,Sig. = 0.00 Durbin-Watson = 1.178					

จากตารางที่ 5 กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) สามารถอธิบาย กำไรสุทธิ (NET PROFIT) ได้ร้อยละ 65.2 โดยที่ กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์กับ กำไรสุทธิ (NET PROFIT) แสดงให้เห็นว่า เมื่อกระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้ กำไรสุทธิ (NET PROFIT) มีค่าเพิ่มขึ้น .469 หน่วย และ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิ (NET PROFIT) แสดงให้เห็นว่า เมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้กำไรสุทธิ (NET PROFIT) มีค่าเพิ่มขึ้น .466 หน่วย

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของผลประกอบการมีความสัมพันธ์กับเงินปันผล (Ration)

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	3.178	.215		14.813	.000
EBIT	-2.791E-7	.000	-.177	-2.276	.024
Adjusted R Square = .025, R2 = .031 , F = 5.180,Sig. = 0.00					

กำไรก่อนดอกเบี่ย และภาษี (EBIT) สามารถอธิบายเงินปันผล (Ration) ได้ร้อยละ 2.5 โดยที่ กำไรก่อนดอกเบี่ย และภาษี (EBIT) มีความสัมพันธ์กับเงินปันผล (Ration) แสดงให้เห็นว่า เมื่อกำไรก่อนดอกเบี่ย และภาษี (EBIT) มีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้เงินปันผล (Ration) มีค่าลดลง -.177 หน่วย

อภิปรายผลการวิจัย

1. ผลการวิจัยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรก่อนดอกเบี่ย และภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย สอดคล้องกับ ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง (2558 : 1) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับผลตอบแทน

2. ผลการวิจัยพบว่าใน 1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรสุทธิ 2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรก่อนดอกเบี่ย และภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรก่อนดอกเบี่ย และภาษี 4) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรสุทธิ 5) กระแสเงินสดสุทธิ ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรก่อนดอกเบี่ย และภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 6) กระแสเงินสด

สุทธิ ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรก่อนดอกเบี้ย และภาษี 7) กระแสเงินสดสุทธิ ที่ส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้าน กำไรสุทธิ ซึ่งสอดคล้องกับ จินตนา โลหิตหาญ (2559 : 1) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงานความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ากระแสเงินสดสุทธิจากการกู้ยืมเงิน มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในอนาคตโดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันสำหรับกระแสเงินสดสุทธิจากการออกหุ้นทุน

3. ผลการวิจัยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) สามารถอธิบาย กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ได้ร้อยละ 81.5 ซึ่งสอดคล้องกับนิสาชล คำสิงห์ (2559 : 4) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค พบว่า 1) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร คือ อัตรากำไรขั้นต้น 2) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร คือ อัตรากำไรขั้นต้น 3) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิ 4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร คือ อัตรากำไรสุทธิ 5) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร

4. ผลการวิจัยพบว่ากระแสเงินสดสุทธิ (NCF) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) สามารถอธิบาย กำไรสุทธิ (NET PROFIT) ได้ร้อยละ 65.2 โดยที่ กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิ (NET PROFIT) สอดคล้องกับ สมศรี พลภักดี (2560 : 1) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่า ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับกำไรที่แท้จริงมากที่สุดซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

การศึกษาค้นหานักลงทุน หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง สามารถนำไปใช้ให้เป็นประโยชน์ได้ เนื่องจากปริมาณของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดแสดงให้เห็นว่านักลงทุนและผู้บริหารให้ความสำคัญกับกระแสเงินสดเป็นอย่างมากที่จะส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในอนาคตเปลี่ยนแปลงไป

2. ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. การศึกษาค้นต่อไปควรดำเนินการศึกษาเชิงคุณภาพ โดยศึกษาเจาะลึกเพื่อให้ค้นคว้าและค้นพบตัวแปรใหม่ ๆ ที่จะสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการสัมภาษณ์เชิงลึกผู้มีประสบการณ์ด้านการเงินกับบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ก่อนที่จะทำการสรุปตัวแปรใหม่ ๆ และทำการเก็บข้อมูลเพื่อทดสอบอีกครั้ง

2. ผู้วิจัยอาจจะศึกษาแยกเป็นรายอุตสาหกรรม เนื่องจากแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะที่แตกต่างกันออกไปรวมถึงยังจะทำให้สามารถอธิบายผลครอบคลุมในส่วนอุตสาหกรรมที่งานวิจัยฉบับนี้ไม่นำมาวิเคราะห์

3. ศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของหลักทรัพย์ในส่วนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นแหล่งระดมทุนของธุรกิจที่มีศักยภาพขนาดกลางถึงขนาดเล็ก และมีแนวโน้มการเจริญเติบโตที่ดีในอนาคต

4. ควรเพิ่มระยะเวลาในการเก็บข้อมูล มากกว่านี้ เช่น 5 ปี หรือ 10 ปี เพื่อให้เห็นแนวโน้มความสัมพันธ์ของตัวแปรได้มากกว่านี้

5. ควรดำเนินการเปรียบเทียบข้อมูล ฐานข้อมูล SETSMART แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ว่าได้ผลลัพธ์เหมือนหรือแตกต่างจากผลการวิจัยฉบับนี้

เอกสารอ้างอิง

- จินตนา โลหิตหาญ. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงานความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต. บัณฑิตวิทยาลัย: มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ธนพรรณ ปัญญาเฟื่อง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ. บัญชีมหาบัณฑิต. บัณฑิตวิทยาลัย: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- นิสาชล คำสิงห์. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
- สมศรี พลภักดี. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. สารนิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต. บัณฑิตวิทยาลัย: มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- สุขศรี บุตรวงศ์. (2561). ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทน หลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต. บัณฑิตวิทยาลัย: มหาวิทยาลัยศรีปทุม.