

ข้อมูลกระแสเงินสดเพื่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียน  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 : ก่อนและหลัง  
การปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)

นิรมล เนื่องสิทธิ์

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปรัชญาดุษฎีบัณฑิต  
สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี  
มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต  
ปีการศึกษา 2564

**CASH FLOW INFORMATION FOR INVESTMENT DECISIONS OF  
LISTED COMPENIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND, SET  
100 GROUP: BEFORE AND AFTER THE IMPLEMENTATION OF THE  
INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD (IFRS)**

**NIRAMOL NUEANGSITTHA**

**A Dissertation Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of Doctor of Philosophy (Accountancy)  
College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University  
Academic Year 2021**




### ใบรับรองวิทยานิพนธ์

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

ปริญญา ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต (การบัญชี)

หัวข้อวิทยานิพนธ์      ข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทย SET 100 : ก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทาง  
การเงินระหว่างประเทศ (IFRS)  
เสนอโดย                      นิรมล เนื่องสิทธิ์  
หลักสูตร                      ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี  
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์      ผศ.ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู

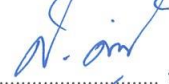
ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์แล้ว

  
.....ประธานกรรมการ

(รศ.ดร.พนารัตน์ ปานมณี)

  
.....กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

(ผศ.ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู)

  
.....กรรมการ

(ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

  
.....กรรมการ

(ดร.เปรมารักษ์ วิลาสัย)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว

  
.....คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

(ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่ 26 เดือน พ.ค. พ.ศ. 2565

หัวข้อวิทยานิพนธ์	ข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 : ก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)
ชื่อผู้เขียน	นิรมล เนื่องสิทธิ์
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. พัทธนันท์ เพชรเชิดชู
สาขาวิชา	ปรัชญาคุษฎีบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี
ปีการศึกษา	2564

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้มุ่งศึกษา ข้อมูลกระแสเงินสดเพื่อการตัดสินใจลงทุน โดยตัวแปรประกอบด้วยมูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กิจกรรมจากกิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดอิสระ ผู้วิจัยได้ทำการศึกษา โดยผู้วิจัยเก็บ ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากการเก็บรวบรวมข้อมูลงบการเงิน แบ่งออกเป็น 2 ช่วง ภายใต้มาตรฐานการบัญชี(ฉบับเดิม) (ข้อมูลงบการเงินประจำปี 2549 - 2553 ) และข้อมูลภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ฉบับใหม่) (ข้อมูลงบการเงินประจำปี 2554-2558 ) ของบริษัทดัชนี SET100 ยกเว้นกลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมการเงินเนื่องจากมีความแตกต่างในการจัดทำงบการเงิน ผู้วิจัยประยุกต์ใช้แนวคิดจากแบบจำลองของ Ohlson (1995) เป็นแบบจำลองทางสถิติและใช้สถิติการวิเคราะห์ การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปร

ผลการศึกษาพบว่า การใช้ประโยชน์ของข้อมูลทางบัญชี กำไรทางบัญชี กระแสเงินสด และกระแสเงินสดอิสระ ในการตัดสินใจลงทุนภายใต้มาตรฐานการบัญชี(ฉบับเดิม) และภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ฉบับใหม่) ในการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) เมื่อเปรียบเทียบอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี พบว่า ค่าอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี (Adjusted R Square) ภายใต้มาตรฐานการบัญชี(ฉบับเดิม) และภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ฉบับใหม่) ในการปรับใช้มาตรฐาน IFRS มีอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีมากกว่าภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ในการปรับใช้มาตรฐาน IFRS แสดงอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี

ของกำไรทางบัญชี มูลค่าตามบัญชี กระแสเงินสด และกระแสเงินสดอิสระในการลงทุน ลดลงหลังการปรับใช้มาตรฐาน IFRS

คำสำคัญ. กระแสเงินสด กระแสเงินสดอิสระ การตัดสินใจลงทุน

Dissertation Title	CASH FLOW INFORMATION FOR INVESTMENT DECISIONS OF LISTED COMPENIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND, SET 100 GROUP: BEFORE AND AFTER THE IMPLEMENTATION OF THE INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD (IFRS)
Author	Niramol Nueangsittha
Thesis Advisor	Asst. Prof. Dr. Pattanant Petchchedchoo
Department	Accountancy
Academic Year	2021

### **ABSTRACT**

This study focuses on Cash flow information for investment decisions. The variables include: book value, accounting profit, cash flows from operating activities, cash flows from investing activities, activities from financing activities and free cash flow. Researchers collected Secondary Data from financial statements from 2 periods, divided into two phases under accounting standards (original version) (financial statements for the year 2006 - 2010) and information under the Financial Report Standard (New Edition) (Financial Statements for the year 2011-2015) from SET100 Index Companies. Data for the financial industry group was excluded due to differences in the preparation of financial statements. The researcher applied ideas from Ohlson's model (1995) as a statistical model and use of analytical statistics and Multiple Regression Analysis in Variable Relationship Analysis.

The study found that utilization of accounting information, accounting profit, cash flow and free cash flow in investing decisions before and after the adoption of the International Financial Reporting Standard (IFRS). When comparing the power to exploit accounting data capabilities, it was found that IFRS has the power to explain the ability to utilize accounting data (Adjusted R Square) before deployment, rather than after implementation, and that IFRSs demonstrate the accountability

of accounting profit. Book value, cash flow and free cash flow for investing decreased after the implementation of IFRS.

Keywords. Cash flow, Free cash flow, Investment decisions

## กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ สำเร็จได้ด้วยความกรุณาอย่างสูงจาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู อาจารย์ที่ปรึกษาและกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ได้กรุณาใช้เวลาอันมีค่าในการให้ความรู้ คำปรึกษา ตรวจสอบแก้ไข ตลอดจนชี้แนะและให้ความช่วยเหลือในด้านต่าง ๆ และขอขอบพระคุณรองศาสตราจารย์ ดร.พนารัตน์ ปานมณี ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ให้แนวทาง ให้คำปรึกษา ให้ข้อคิดที่เป็นประโยชน์ ช่วยแก้ไขข้อบกพร่อง และช่วยเหลือด้วยความเมตตาภายใต้ความเข้มแข็งทางวิชาการ เพื่อให้วิทยานิพนธ์นี้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ขอขอบพระคุณอธิการบดี คณบดีคณะวิทยาการจัดการ และคณะผู้บริหารของมหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร ที่ได้สนับสนุนทุนการศึกษาเพื่อให้การศึกษาในครั้งนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

ขอขอบพระคุณคุณพ่อ คุณแม่และสมาชิกในครอบครัวทุกท่านที่เป็นกำลังใจสำคัญยิ่งสำหรับผู้วิจัย สุดท้ายนี้ขอขอบคุณมิตรภาพของเพื่อนรุ่นพี่ รุ่นน้อง เพื่อนร่วมรุ่นปริญญาเอก และผู้ที่เกี่ยวข้องทุกท่านที่ได้ให้ความช่วยเหลือจนกระทั่งวิทยานิพนธ์นี้เสร็จสมบูรณ์

นิรมล เนื่องสิทธิ์



## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	๗
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	๖
กิตติกรรมประกาศ.....	๗
สารบัญตาราง.....	๗
สารบัญภาพ.....	๗
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ในการวิจัย.....	3
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	3
1.4 ขอบเขตของงานวิจัย.....	4
1.5 นิยามศัพท์ที่ใช้ในการวิจัย.....	4
2. แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	6
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	7
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องและการพัฒนาสมมติฐาน.....	32
2.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	55
3. วิธีการวิจัย.....	56
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	56
3.2 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	58
3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....	58
3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	61
3.5 การเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	63

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	64
4.1 ลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลในกลุ่มบริษัทที่ใช้ในการศึกษา.....	65
4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา.....	67
4.3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ.....	74
5. สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	117
5.1 สรุปผลการศึกษา.....	117
5.2 อภิปรายผล.....	123
5.3 ข้อจำกัด.....	131
5.4 ข้อเสนอแนะ.....	132
บรรณานุกรม.....	134
ประวัติผู้เขียน.....	145

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	37
3.1 แสดงการคัดเลือกประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	56
3.2 แสดงกลุ่มตัวอย่างในการศึกษา.....	57
3.3 รายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย.....	60
4.1 แสดงการคัดเลือกประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	65
4.2 แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม.....	66
4.3 สถิติเชิงพรรณนาคคุณลักษณะทั่วไปของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง.....	67
4.4 ตัวแปรที่ใช้ในการคำนวณค่าสถิติ.....	68
4.5 สถิติเชิงพรรณนาข้อมูลแยกรายกลุ่มอุตสาหกรรม.....	70
4.6 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐาน รายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta.....	75
4.7 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐาน รายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square.....	76
4.8 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับ ใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้ มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และBeta.....	78
4.9 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับ ใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้ มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square.....	79

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
4.10 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta.....	81
4.11 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square.....	82
4.12 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta.....	84
4.13 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square.....	85
4.14 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta.....	87
4.15 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square.....	88

**สารบัญตาราง (ต่อ)**

ตารางที่	หน้า
4.16 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta.....	90
4.17 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square.....	92
4.18 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta.....	94
4.19 ผลการวิเคราะห์ ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square.....	95
4.20 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta.....	97
4.21 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square.....	98

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
4.22 ผลการวิเคราะห์ ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta.....	100
4.23 ผลการวิเคราะห์ ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square.....	101
4.24 ผลการวิเคราะห์ ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta.....	103
4.25 ผลการวิเคราะห์ ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square.....	104
4.26 ผลการวิเคราะห์ ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta.....	106
4.27 ผลการวิเคราะห์ ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square.....	107

**สารบัญตาราง (ต่อ)**

ตารางที่	หน้า
4.28 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta.....	109
4.29 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square.....	110
4.30 แสดงการเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน โดยแสดงค่า Adjusted R Square.....	112

## สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
2.1 แสดงกราฟแนวคิดการวิจัย.....	55
3.1 แบบจำลองการวิเคราะห์ของตัวแปรที่ศึกษา.....	58



## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

งบการเงิน (Financial Statements) เป็นเครื่องมือที่มีความสำคัญต่อผู้บริหาร นักวิเคราะห์ผู้ลงทุน สถาบันการเงินและผู้สนใจ โดยทั่วไป ซึ่งงบการเงินจะสะท้อนถึงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน อีกทั้งยังเป็นแหล่งข้อมูลที่แสดงให้ถึงผลการดำเนินงานของบริษัท ที่นักลงทุน นักวิเคราะห์ และสถาบันการเงินใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ทั้งในด้านการลงทุน การพิจารณาให้กู้ยืม นักลงทุนจำเป็นต้องใช้ข้อมูลในภาคการดำเนินงานของกิจการในอนาคต รวมถึงโครงสร้างทางการเงินจากงบการเงินของบริษัท ข้อมูลที่แสดงในงบการเงินจะสะท้อนให้เห็นถึงเหตุการณ์ทางธุรกิจที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน ฐานะการเงิน และกระแสเงินสดของกิจการในรอบระยะเวลาที่ผ่านมา โดยผลการดำเนินงานของบริษัทจะแสดงอยู่ในงบกำไรขาดทุน งบกำไรขาดทุนเป็นรายการที่นักลงทุนมักจะนำมาพิจารณาประกอบการตัดสินใจลงทุน ซึ่งสะท้อนให้เห็นความสามารถของกิจการในการทำกำไรในรอบระยะเวลาที่ผ่านมา ว่ากิจการมีผลการดำเนินงานกำไรหรือขาดทุน ทั้งนี้ การจัดทำงบกำไรขาดทุนได้ถูกจัดทำตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) โดยจะแสดงรายได้ ค่าใช้จ่ายของกิจการทั้งหมด ทั้งที่เป็นเงินสดและไม่เป็นเงินสด ดังนั้น การรับรู้รายได้และการประมาณการค่าใช้จ่ายของกิจการที่อาจมีแนวโน้มเอนเอียงตามนโยบายทางบัญชีของฝ่ายบริหาร ทำให้ไม่สะท้อนกระแสเงินสดและสภาพคล่องที่แท้จริงของกิจการได้ ข้อมูลในกระแสเงินสด จึงได้เข้ามามีบทบาทในการตัดสินใจลงทุนด้วย เพราะกระแสเงินสดนั้นจัดทำตามเกณฑ์เงินสด (Cash Basis) เป็นการแสดงให้เห็นถึงแหล่งที่มาและแหล่งที่ใช้ไปของเงินสด โดยกระแสเงินสดจะแบ่งเงินสดออกเป็น 3 กิจกรรมหลักที่ใช้ในการดำเนินกิจการ ประกอบด้วย กิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการจัดหาเงิน และกิจกรรมการลงทุน ซึ่งทั้ง 3 กิจกรรมส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท และแสดงให้เห็นถึงสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารกิจการ ทำให้นักลงทุนมองเห็นสถานะทางการเงิน สภาพคล่องและโครงสร้างทางการเงินของกิจการได้อย่างชัดเจน ผู้ลงทุนสามารถใช้ข้อมูลกระแสเงินสดในการประเมินสภาพคล่องของกิจการว่ามีสภาพคล่องมากน้อยเพียงใด รวมถึงความ

ยึดหยุ่นทางการเงินที่จะบอกถึงความสามารถของกิจการในการตอบสนองและปรับตัวให้เข้ากับโอกาสและอุปสรรคต่าง ๆ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2563) รวมถึงคาดคะเนเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจและผลการดำเนินงานในอนาคต

ประเทศไทยได้เริ่มมีการบังคับใช้มาตรฐานการจัดทำบัญชีซึ่งเป็นไปตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศมาเป็นเกณฑ์ในการจัดทำงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่รอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2554 เป็นต้นมา จากการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ มีผลต่อการวัดมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินบางตัวในงบแสดงฐานะการเงินของบริษัทจะต้องถูกวัดด้วยมูลค่ายุติธรรม ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นฐานะการเงินที่แท้จริงของบริษัท ณ วันที่ในงบการเงินนั้น ๆ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินในการนำข้อมูลที่เป็นปัจจุบันที่สุด ไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนมากกว่าจากจัดทำงบการเงินโดยอ้างอิงตามมาตรฐานการบัญชีไทยฉบับเดิม นอกจากนี้ในปี 2560 ยังมีการประกาศใช้มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 เรื่อง กระแสเงินสด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดของกิจการมีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงิน เพื่อใช้เป็นเกณฑ์ในการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด และความต้องการใช้กระแสเงินสดของกิจการ ในการตัดสินใจลงทุนเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน

ภายหลังจากที่สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ ได้มีการเริ่มปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีไทยให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 เป็นต้นมา จึงเป็นที่น่าสนใจว่าผลกระทบจากการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศต่อคุณภาพงบการเงินในช่วงเวลาก่อนและหลังปี พ.ศ. 2554 เป็นไปในทิศทางที่ดีขึ้นหรือแย่ลง เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนภายในประเทศ หรือภายนอกประเทศได้เกิดความเชื่อมั่นต่อคุณภาพและมีความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลในงบการเงินในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในด้านต่าง ๆ ฉะนั้นข้อมูลที่สะท้อนในงบการเงินต้องเป็นข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจลงทุน

ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจลงทุน (Relevancy) เป็นหนึ่งในลักษณะเชิงคุณภาพที่สำคัญของข้อมูลทางบัญชีเพื่อการตัดสินใจลงทุนของผู้ใช้งบการเงิน มีการวัดคุณภาพกำไรในแง่ของการใช้ข้อมูลทางตลาด โดยจะวัดจากความสามารถของกำไรสุทธิในการอธิบายความผันผวนของผลตอบแทนจากมูลค่าหุ้น (Value Relevancy) หลังการเปลี่ยนแปลงระบบมาตรฐานการบัญชีในประเทศไทย แบบจำลองทางสถิติที่ถูกอ้างอิงอย่างแพร่หลายในงานวิจัย

ทางบัญชี เริ่มตั้งแต่ Ball และ Brown (1968) ใช้ตัววัดผลการดำเนินงานทางการบัญชี (Accounting-based performance measures) ซึ่งถือเป็นตัววัดสำคัญที่ผู้ลงทุนใช้ในการประเมินความสามารถของ ผู้บริหารและใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยกำไรสุทธิเป็นข้อมูลทางการบัญชีที่ผู้ลงทุน ให้ความสนใจมากและใช้เป็นตัวช่วยในการตัดสินใจลงทุน เพราะมองว่ากำไรสุทธินั้น สะท้อนถึงราคาหลักทรัพย์ ภายหลังต่อมาเป็นแบบจำลองทางสถิติที่นำเสนอโดย Ohlson (1995) โดยส่วนใหญ่นำมาใช้ในการศึกษาวิจัยเกี่ยวกับคุณภาพของข้อมูลบัญชีเพื่อการตัดสินใจลงทุนของ นักลงทุน

ดังนั้นผู้วิจัยจึงมีความสนใจการศึกษาการใช้ประโยชน์ข้อมูลกระแสเงินสด เพื่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET 100 ภายใต้มาตรฐานการบัญชี (ฉบับเดิม) และภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) จะมีผลทำให้ ประโยชน์ของการใช้ข้อมูลทางบัญชีเพิ่มขึ้นหรือไม่ โดยศึกษาถึงประโยชน์ของข้อมูลทางบัญชีในการใช้วัดมูลค่าของกิจการเปรียบเทียบภายใต้ มาตรฐานการบัญชี (ฉบับเดิม) และภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) สำหรับบริษัท กลุ่มดัชนี SET 100

## 1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. เพื่อศึกษาการใช้ประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนภายใต้มาตรฐาน การบัญชี (ฉบับเดิม) และภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่)
2. เพื่อวิเคราะห์ข้อมูลการใช้ประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุน ภายใต้มาตรฐานการบัญชี (ฉบับเดิม) และภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่)

## 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัยนี้ คือ

1. นักลงทุนได้ข้อมูลที่สนับสนุนความสำคัญของการใช้ประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสด เพื่อการตัดสินใจลงทุน ภายใต้มาตรฐานการบัญชี (ฉบับเดิม) และภายใต้มาตรฐานรายงานทาง การเงิน (ฉบับใหม่) โดยสามารถนำไปใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนลงทุนได้
2. ผู้ที่กำหนดมาตรฐานทางการเงินได้ข้อมูลผลกระทบของมาตรฐานรายงานทางการเงิน ระหว่างประเทศ (IFRS) ที่ส่งผลต่อการใช้ประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสดเพื่อการตัดสินใจ

ลงทุน ไปใช้ในการประเมินคุณภาพและประสิทธิภาพของมาตรฐานการจัดทำรายงานทางการเงิน และนำไปใช้ปรับปรุงมาตรฐานทางการเงินได้

#### 1.4 ขอบเขตการวิจัย

ขอบเขตเนื้อหาในการวิจัยนี้ คือ

การวิจัยครั้งนี้ใช้รูปแบบการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยผู้วิจัย เก็บข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) คือ ข้อมูลเกี่ยวกับงบการเงิน ได้จากการเก็บรวบรวมข้อมูล งบการเงิน แบ่งออกเป็น 2 ช่วง ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานการบัญชี (ฉบับเดิม) (ข้อมูล งบการเงินประจำปี 2549 - 2553 ) และภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) (ข้อมูล งบการเงินประจำปี 2554-2558 ) ของบริษัทดัชนี SET100 ยกเว้นกลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมการเงิน เนื่องจากมีความแตกต่างในการจัดทำงบการเงิน โดยสามารถแบ่งกลุ่ม จำนวน 6 กลุ่ม ผู้วิจัยประยุกต์ใช้แนวคิดจากแบบจำลองของ Ohlson (1995) จาก 1) ราคาหุ้นของบริษัท 2) มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท 3) กำไรสุทธิหารด้วยจำนวนหุ้น 4) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหารจำนวนหุ้น 5) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหาร จำนวนหุ้น 6) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินหารจำนวนหุ้น 7) กระแสเงินสดอิสระ เป็น รายงานการเงินส่วนเหลือหลังหักจ่ายซึ่งผู้บริหารสามารถนำไปใช้จ่ายได้จริง

ขอบเขตประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดเพื่อการตัดสินใจลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มดัชนี SET 100 ภายใต้มาตรฐานการบัญชี (ฉบับเดิม) และภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) โดยทำการศึกษาจากงบการเงินระหว่าง ปี 2549 – 2558 (รวม 10 ปี) และคัดเลือกจากกลุ่มตัวอย่างของการวิจัยคือประชากรทั้งหมด ไม่รวมกิจการในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน บริษัทที่เข้าข่ายถูกเพิกถอนและบริษัทที่มีข้อมูล ไม่ครบถ้วน โดยมีจำนวนประชากรและกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 781 รายการ

#### 1.5 นิยามศัพท์ที่ใช้ในการวิจัย

กระแสเงินสด หมายถึง เป็นงบการเงินที่แสดงการเปลี่ยนแปลงเงินสดของกิจการ ในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง เช่น รอบปีบัญชี โดยจะแสดงการได้มาและใช้ไปของเงินสด และรายการ เทียบเท่าเงินสดของ 3 กิจกรรมหลักคือ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน

**กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน** หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ และกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน

**กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน** หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากการได้มาและการจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนอื่นซึ่งไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด

**กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน** หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมที่มีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในขนาดและองค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของการกู้ยืมของกิจการ

**กระแสเงินสดอิสระ ( free Cash Flow)** หมายถึง เงินสดที่เหลือจากการใช้จ่ายที่จำเป็นทุกอย่างแล้ว โดยการคำนวณกระแสเงินสดอิสระเราสามารถคำนวณได้หลายวิธี เช่น คำนวณจากกระแสเงินสดจากการดำเนินการ (Cash Flow Form Operation, CFO) การคำนวณกระแสเงินสดอิสระโดย นำกระแสเงินสดจากการดำเนินการมาลบเงินลงทุนสำหรับการขยายกิจการ

**มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Reporting Standards : IFRS)** หมายถึง มาตรฐานทางการเงินที่กำหนดโดยคณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IASB) และเรียกมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศที่กำหนดใหม่ว่า มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)

**มาตรฐานการบัญชีไทย (Thai Accounting Standards : TAS)** หมายถึง หลักการบัญชีและวิธีปฏิบัติทางการบัญชีที่รับรองทั่วไป หรือมาตรฐานการบัญชีที่กำหนดตามกฎหมายและมาตรฐานการบัญชีที่กำหนด โดยสมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย ซึ่งปัจจุบันเปลี่ยนเป็นสภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ และได้เริ่มปรับปรุงมาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทยให้สอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) โดยเริ่มประกาศให้มีผลบังคับใช้ครั้งแรกในวันที่ 1 มกราคม 2554 สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีที่เริ่มในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม 2554

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดเพื่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มดัชนี SET 100 ก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มีแนวคิด ทฤษฎี วิจัยที่เกี่ยวข้องร่วมถึงการพัฒนาสมมติฐาน มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### 2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

##### 2.1.1 แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด (Cash Flow)

###### 2.1.1.1 กิจกรรมดำเนินงาน (CFO)

###### 2.1.1.2 กิจกรรมลงทุน (CFI)

###### 2.1.1.3 กิจกรรมจัดหาเงิน (CFF)

##### 2.1.2 กระแสเงินสดอิสระ (FCF)

##### 2.1.3 มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น

##### 2.1.4 กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

##### 2.1.5 ราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท

##### 2.1.6 มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ก่อนและหลัง

##### 2.1.7 แบบจำลองวัดการใช้ข้อมูลทางการเงินบัญชีเพื่อการตัดสินใจ

(Value Relevance)

##### 2.1.8 ประสิทธิภาพการตลาด (Marketing Efficiency)

#### 2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องและการพัฒนาสมมติฐาน

##### 2.2.1 กระแสเงินสด (Cash Flow) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท

##### 2.2.2 กระแสเงินสดอิสระ (FCF) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท

##### 2.2.3 ผลการเปลี่ยนมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)

#### 2.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

## 2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

### 2.1.1 แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด (Cash Flow)

การศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มีความเกี่ยวข้องกับกระแสเงินสด (Cash Flow) ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

เงินสด (Cash) หมายถึง เงินสดในมือและเงินฝากธนาคารทุกประเภท แต่ไม่รวมถึงเงินฝากประเภทที่เมื่อสิ้นระยะเวลากิจการต้องจ่ายคืน สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ (2558)

รายการเทียบเท่าเงินสด (Cash Equivalent) หมายถึง เงินลงทุนระยะสั้นที่มีสภาพคล่องสูง (อายุ 3 เดือนหรือน้อยกว่า) ซึ่งสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้และมีความเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าน้อยหรือไม่มีนัยสำคัญ สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ (2558)

กระแสเงินสด (Cash Flow) เป็นส่วนประกอบหนึ่งของงบการเงินที่จะแสดงถึงกระแสเงินสดเข้า กระแสเงินสดออกและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการในรอบระยะเวลาหนึ่ง และเป็นแหล่งข้อมูลสำคัญที่ผู้ใช้งบการเงิน ใช้เป็นเครื่องมือประเมินการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์สุทธิของกิจการ การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินรวมถึงสภาพ คล่องและความสามารถในการชำระหนี้ ตลอดจนความสามารถของกิจการที่จะจัดการเกี่ยวกับจำนวนเงินและระยะเวลาของกระแสเงินสด เพื่อปรับให้เข้ากับการเปลี่ยนแปลงของโอกาสและสถานการณ์ที่เกิดขึ้น

ข้อมูลกระแสเงินสดนั้นยังช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถนำไปสร้างแบบจำลองเพื่อประเมินและเปรียบเทียบมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคตที่แตกต่างกัน รวมทั้งช่วยเพิ่มความสามารถในการเปรียบเทียบกันได้ของผลการดำเนินงาน โดยกิจการที่มีความแตกต่างกัน วรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2545) เนื่องจากได้ตัดผลกระทบที่เกิดจากการใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างกันสำหรับรายการและเหตุการณ์ที่เหมือนกันออกไปแล้ว สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ (2558) ในปัจจุบันประเทศไทยได้บังคับใช้มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2558) เรื่องกระแสเงินสด ซึ่งเป็นฉบับปรับปรุงของคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ

การนำเสนอกระแสเงินสดนั้นมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2558) เรื่องกระแสเงินสด กำหนดให้กิจการจะต้องนำเสนอรายการกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน โดยจำแนกตามลักษณะที่เหมาะสมกับกิจการมากที่สุด ซึ่งจะส่งผลให้ผู้ใช้งบการเงินนั้นสามารถประเมินผลกระทบจากกิจกรรมต่าง ๆ

ที่จะเกิดขึ้นที่จะมีต่อฐานะการเงินของกิจการ ลักษณะของกระแสเงินสดในแต่ละกิจกรรมสามารถสรุปได้ดังนี้

1. กระแสเงินสด หมายถึง งบการเงินที่จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 เรื่องกระแสเงินสด เพื่อแสดงการเปลี่ยนแปลงเงินสดของกิจการในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยจะแสดงการได้มาและใช้ไปของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของสามกิจกรรมหลัก คือ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน

2. วัตถุประสงค์ของกระแสเงินสด

2.1 เพื่อการคาดคะเนและการวางแผนกระแสเงินสดในอนาคต

2.2 เพื่อแสดงความสามารถของกิจการในการเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นและจ่ายชำระหนี้แก่เจ้าหนี้

2.3 เพื่อแสดงความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิตามเกณฑ์คงค้างและเกณฑ์เงินสด ตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 เรื่องกระแสเงินสด สภาวิชาชีพบัญชี (2558) ได้กล่าวถึงวัตถุประสงค์หลักของกระแสเงินสดว่ากระแสเงินสดจัดทำขึ้น เพื่อเป็นการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงในอดีตของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการผ่านทางกระแสเงินสด ซึ่งจำแนกกระแสเงินสดในระหว่างงวด เป็นเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน

ข้อดีของกระแสเงินสดมีหลายประการ วรรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2542, 72)

ประการแรก กระแสเงินสดให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการพยากรณ์ทิศทางของการบริหารงานของกิจการที่จะเป็นไปในอนาคต ซึ่งเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญยิ่งต่อการลงทุนในการประเมินความน่าสนใจของกิจการที่สนใจจะเข้าไปร่วมลงทุน

ประการที่สอง กระแสเงินสดให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการคำนวณอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกระแสเงินสดคิดลดต่อหุ้น ซึ่งเมื่อนำไปใช้ประกอบการพิจารณาการลงทุนอัตราส่วนนี้มีความน่าเชื่อถือมากกว่าอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น เนื่องจากกำไรต่อหุ้นที่นำไปใช้ในการคำนวณหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น ตั้งอยู่บนพื้นฐานของหลักการจับคู่ค่าใช้จ่ายกับรายได้ ซึ่งต้องอาศัยดุลพินิจในการปันส่วน จึงมีความเป็นไปได้สูงที่กำไรต่อหุ้นจะบิดเบือนไปตามดุลพินิจของฝ่ายบริหารของแต่ละกิจการ ดังนั้นการปรับตัวเลขผลการดำเนินงานให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน โดยการแปลงกำไรตามเกณฑ์คงค้างให้เป็นกำไรตามเกณฑ์เงินสดก็จะช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่น่าเสนอโดยกิจการต่าง ๆ และช่วยขจัดปัญหาการปันส่วนที่ไปตามดุลพินิจของฝ่ายบริหารของแต่ละกิจการ



ประการสุดท้ายกระแสเงินสดช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถประเมินความสามารถของกิจการในการชำระหนี้ในอนาคตและเป็นไปตามนโยบายทางการเงินที่กิจการได้วางแผนไว้ ซึ่งประโยชน์กระแสเงินสดสามารถสรุปได้ดังนี้

1. เพื่อช่วยให้ประเมินสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ
  2. เพื่อช่วยให้การประเมินการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และการประเมินความเสี่ยงของโครงสร้างทางการเงินของกิจการ
  3. เพื่อให้ทราบความสามารถในการทำกำไรที่เป็นเงินสดของกิจการ
  4. เพื่อประเมินความสามารถในการจัดหาทุนของกิจการ
  5. เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกิจการที่แตกต่างกัน เนื่องจากได้ตัดรายการที่ใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างกันออกไปแล้ว
  6. ช่วยวางแผนของกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นในอนาคตจากข้อมูลในอดีต เนื่องจากเป็นตัวบ่งชี้ถึงจำนวนเงินระยะเวลาและความแน่นอนของกระแสเงินสดในอนาคต
  7. เพื่อใช้ตรวจสอบความถูกต้องของการประเมินกระแสเงินสดในอนาคตที่ได้จัดทำในอดีต
  8. เพื่อใช้ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกระแสเงินสดสุทธิและผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในระดับราคา
  9. สัญญาณเตือนภัยจากกระแสเงินสด
- สัญญาณเตือนภัยจากกระแสเงินสดความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการลงทุน และกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินในแต่ละช่วงของวัฏจักรของผลิตภัณฑ์ ข้อมูลในกระแสเงินสดย้อนหลัง 3-4 ปี จะช่วยให้ผู้วิเคราะห์มองเห็นถึงสัญญาณเตือนภัยได้ดียิ่งขึ้น เหตุการณ์ที่บอกให้ทราบว่าธุรกิจ อาจกำลังประสบปัญหาทางด้านกระแสเงินสด วรศักดิ์ ทุมมานนท์ (2542, 165-167) ได้แก่
1. อัตราการเติบโตของลูกหนี้การค้าหรือสินค้าคงเหลือสูงกว่าอัตราการเติบโตของยอดขาย
  2. เจ้าหนี้การค้าเพิ่มขึ้นในอัตราที่สูงกว่าสินค้าคงเหลือที่เพิ่มขึ้น
  3. หนี้สินหมุนเวียนเติบโตในอัตราที่เร็วกว่าการเติบโตของยอดขาย
  4. กระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบ ติดต่อกันหลาย ๆ งวด ซึ่งอาจจะเป็นผลมาจากการขาดทุนจากการดำเนินงานหรือการเพิ่มขึ้นในทุนหมุนเวียนที่เป็นสาระสำคัญ

5. รายจ่ายลงทุนในสินทรัพย์ถาวรสูงกว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานอย่างเป็นสาระสำคัญถึงแม้ว่า กระแสเงินสดอิสระที่ติดลบจะเกิดจากการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรจำนวนมาก และอยู่ในช่วงขยายกิจการ แต่กระแสเงินสดอิสระติดลบติดต่อกันหลายงวดจะบ่งบอกว่ากิจการยังต้องพึ่งแหล่งเงินทุนจากภายนอก

6. รายจ่ายลงทุนในสินทรัพย์ถาวรปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าการลดลงในรายจ่ายลงทุนจะช่วยให้อัตราส่วนมีเงินสดสำรองไว้ใช้ในระยะสั้นก็ตาม แต่ก็ยังเป็นสัญญาณบ่งบอกว่ายอดขาย กำไร และกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการน่าจะลดลงตาม

7. มีการขายหลักทรัพย์ใน ความต้องการของตลาดออกไปมากกว่า ส่วนที่ซื้อเข้ามาใหม่ ซึ่งทำให้กิจการมีเงินสดไหลเข้ามาในทันทีเพื่อนำไปลงทุนระยะยาวหรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งเป็นตัวบ่งบอกว่ากิจการขาดความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เพียงพอ

8. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของหนี้ระยะยาวมาเป็นการกู้ยืมระยะสั้น แหล่งการกู้ยืมระยะสั้นเป็นตัวบ่งบอกว่ากิจการขาดความสามารถในการขอสินเชื่อระยะยาว จากสถาบันการเงินเนื่องจากสถาบันการเงินผู้ให้กู้ไม่มั่นใจในอนาคตของกิจการ

9. การจ่ายเงินปันผลลดลงหรือการงดการจ่ายเงินปันผล แม้ว่าการลดลงหรือการงดการจ่ายเงินปันผลจะช่วยให้อัตราส่วนสามารถรักษาเงินสดไว้ได้ในระยะสั้นก็ตามผู้ถือหุ้นก็มักจะมองการเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายปันผลเช่นนี้ไปในทางลบ ซึ่งเกี่ยวกับอนาคตของบริษัท

องค์ประกอบของกระแสเงินสด มี 3 กิจกรรม ดังต่อไปนี้

#### 2.1.1.1 กิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow Operating Activities)

กิจกรรมดำเนินงาน หมายถึง กิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ และกิจการอื่นมิใช่กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ (2558)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow Operating Activities) สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ (2552) จำแนกเงินของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นข้อบ่งชี้ที่สำคัญที่แสดงถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจกรรมก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอ เพื่อจ่ายชำระหนี้การดำเนินงานของกิจการจ่ายเงินปันผลและการลงทุนใหม่ ๆ โดยไม่พึ่งพาการจัดหาเงินจากแหล่งเงินภายนอก ข้อมูลเกี่ยวกับองค์ประกอบแต่ละรายการของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เกิดขึ้นในอดีตจะเป็นประโยชน์ เมื่อพิจารณาประกอบกับข้อมูลอื่น ๆ ใน

การพยากรณ์กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคต ปารีชาติ ประจักษ์สูตร (2555) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและเกิดจากกิจกรรมหลัก ก่อให้เกิดรายได้จากกิจการ ดังนั้น โดยทั่วไปจะเป็นผลมาจากรายการต่าง ๆ จากงานวิจัยเรื่องการศึกษาระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และให้ข้อมูลที่คุ้มค่าได้ดีกว่ารายการคงค้าง พัชรสุดา ปัญญาชื่นสกุลสุข, พงศ์พรต ฉัตรภรณ์, วิลาสินี วงศ์แก้ว (2555) แต่ผลการวิจัยขัดแย้งกับงานวิจัยของ Taani (2011) พบว่า เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ และเหตุการณ์อื่นที่เกิดขึ้นในการคำนวณกำไรขาดทุนตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานได้แก่

1. เงินสดรับจากการขายสินค้าและการให้บริการ
2. เงินสดรับจากรายได้ค่าสิทธิ ค่าธรรมเนียมค่านายหน้าและรายได้อื่น
3. เงินสดจากผู้ขายสำหรับสินค้าและบริการ
4. เงินสดจ่ายแก่พนักงานและจ่ายแทนพนักงาน
5. เงินสดรับและเงินสดจ่ายของกิจการประกันภัย สำหรับค่าเบี้ยประกันและค่าเรียกกริ่ง

คำรายปีและผลประโยชน์อื่นตามกรมธรรม์

6. เงินสดจ่ายหรือเงินได้รับคืนค่าภาษีเงินได้ ยกเว้นหากรายการดังกล่าวสามารถระบุเจาะจงได้กับกิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน

7. เงินสดรับและเงินสดจ่ายจากสัญญาที่ถือไว้ เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้า รายการบางรายการ เช่นการขายโรงงานอาจทำให้เกิดผลกำไรหรือขาดทุน ซึ่งรวมอยู่ในกำไรหรือขาดทุน ที่รับรู้และกระแสเงินสดที่เกี่ยวข้องกับรายการดังกล่าว เป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนอย่างไรก็ตามเงินสดจ่ายเพื่อผลิตหรือเพื่อซื้อสินทรัพย์ ซึ่งถือไว้เพื่อขาย เรื่องที่ดินอาคารและอุปกรณ์ เมื่อมีการประกาศใช้ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานเช่นเดียวกัน กิจกรรมอาจถือหลักทรัพย์ และเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้า ในกรณีเช่นนี้หลักทรัพย์เหล่านั้นจะมีลักษณะคล้ายกับสินค้าคงเหลือที่ซื้อมาเพื่อขายต่อ ดังนั้นกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นจากการซื้อหรือขายหลักทรัพย์เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้าจัดเป็นกิจกรรมดำเนินงานในทำนองเดียวกันเงินสดจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืม โดยสถาบันการเงินตามปกติจัดเป็นกิจกรรมดำเนินงานเนื่องจากเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ

#### 2.1.1.2 กิจกรรมลงทุน (Cash Flow Investing Activities)

กิจกรรมลงทุน หมายถึง การได้มาและการจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาวและเงิน

ลงทุนอื่น ซึ่งไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ (2558)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flow Investing Activities) สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ (2552) การเปิดเผยข้อมูลของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมลงทุนแยกต่างหากมีความสำคัญ เนื่องจากกระแสเงินสดดังกล่าวแสดงให้เห็นรายจ่ายไป เพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรต่าง ๆ ที่ก่อให้เกิดรายได้และกระแสเงินสดในอนาคตดังตัวอย่าง ของกระแสเงินสดในอนาคต พบว่า กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน มีความสัมพันธ์ไป ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลการซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ปราณญาดา สถาปนรัตน์กุล และประยูร โดสงวน (2558) ซึ่งได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่เกิดจากกิจกรรมลงทุนได้แก่

1. เงินสดที่จ่ายเพื่อซื้อที่ดินอาคารและอุปกรณ์สินทรัพย์ไม่มีตัวตน และสินทรัพย์ระยะยาวอื่นรายจ่ายดังกล่าวให้รวมถึงเงินสดจ่ายที่เป็นต้นทุนในการพัฒนาสินทรัพย์และเงินสดจ่ายที่เกี่ยวข้องกับที่ดินอาคารและอุปกรณ์ที่กิจการสร้างขึ้นมาเอง
2. เงินสดรับจากการขายที่ดินอาคารและอุปกรณ์สินทรัพย์ไม่มีตัวตน และสินทรัพย์ระยะยาวอื่น
3. เงินสดที่จ่ายเพื่อให้ได้มาซึ่งตราสารทุนหรือตราสารหนี้ของกิจการอื่น และส่วนได้เสียในการร่วมค้า (นอกเหนือจากเงินสดที่จ่ายเพื่อให้ได้มาซึ่งตราสารที่จัดเป็นรายการเทียบเท่าเงินสดหรือที่ถือไว้โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้า)
4. เงินสดจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมแก่บุคคลอื่น (นอกเหนือจากเงินสดจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมจากสถาบันการเงิน)
5. เงินสดรับชำระคืนจากเงินจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมแก่บุคคลอื่น (นอกเหนือจากเงินสดจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมจากสถาบันการเงิน)
6. เงินสดที่จ่ายเพื่อซื้อสัญญาฟิวเจอร์และสัญญาฟอร์เวิร์ด สัญญาให้สิทธิ์เลือกและสัญญาแลกเปลี่ยนยกเว้นเมื่อสัญญาดังกล่าวนั้นถือไว้เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้าหรือเป็นการจ่ายที่จัดเป็นกิจกรรมจัดหาเงิน
7. เงินสดรับจากการขายสัญญาฟิวเจอร์และสัญญาฟอร์เวิร์ด สัญญาให้สิทธิ์เลือกและสัญญาแลกเปลี่ยนยกเว้นเมื่อสัญญาดังกล่าวนั้นถือไว้เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้าหรือเป็นการรับที่จัดเป็นกิจกรรมจัดหาเงิน ในกรณีที่สัญญานำไปใช้เป็นเครื่องมือป้องกันตามความเสี่ยงของรายการที่สามารถระบุได้กระแสเงินสดที่เกิดจากสัญญาดังกล่าวให้จัดประเภทในลักษณะเดียวกันกับกระแสเงินสดของรายการที่ถูกป้องกันความเสี่ยง

### 2.1.1.3 กิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flow Financing Activities)

กิจกรรมจัดหาเงิน หมายถึง กิจกรรมที่มีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในขนาดและองค์ประกอบของส่วนเจ้าของและส่วนของการกู้ยืมเงินของกิจการ สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ (2558)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flow Financing Activities) สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ (2552) การเปิดเผยข้อมูลของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมจัดหาเงินแตกต่างกันหากมีความสำคัญ เนื่องจากจะเป็นประโยชน์ในการคาดคะเนสิทธิ์เรียกร้อง อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคต โดยศึกษาจากใช้ตัวชี้วัด ของ Bradshaw Richardson and Sloan (2006) ซึ่งประกอบด้วย 1) กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน 2) กระแสเงินสดสุทธิจากการออกหุ้นทุน และ 3) กระแสเงินสดสุทธิจากการกู้ยืมด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคต เช่นเดียวกับ Cohen and Lys (2006) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงานและผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคต ซึ่งสอดคล้องกับ ผลการศึกษาของ จิราพัชร นิ่มนวล (2553) พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลการดำเนินงานในอนาคตจากการที่นักลงทุน ลงทุนแก่กิจการตัวอย่างของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ได้แก่

1. เงินสดรับจากการออกหุ้นหรือตราสารทุนอื่น
2. เงินสดจ่ายให้กับผู้เป็นเจ้าของเพื่อซื้อหรือไถ่ถอนหุ้นจากกิจการนั้น
3. เงินสดรับจากการออกหุ้นกู้ เงินกู้ยืมตัวเงินพันธบัตรการจ้างและเงินกู้ยืมระยะสั้นหรือระยะยาวอื่น
4. เงินสดที่จ่ายชำระเงินกู้ยืม
5. เงินสดที่ผู้เช่าจ่ายเพื่อลดจำนวนหนี้สินซึ่งเกิดขึ้นจากสัญญาเช่าที่มีลักษณะ เป็นสัญญาเช่าการเงิน

### 2.1.2 กระแสเงินสดอิสระ (FCF)

กระแสเงินสดอิสระ หมายถึง เงินสดที่เหลือจากการใช้จ่ายที่จำเป็นทุกอย่างแล้ว โดยการคำนวณกระแสเงินสดอิสระเราสามารถคำนวณ โดยบริษัทที่ดีต้องมีผลของกระแสเงินสดคงที่ Stewart (1999, 366-311) และยังสามารถกำหนดวิธีคำนวณกระแสเงินสดได้ทั้งกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow Form Operation : CFO) กระแสเงินสดที่ได้จากธุรกิจการเติบโตของกระแสเงินสด (Growth, g) และอัตราคิดลด (Discount Rate) โดยเราจะคิดลดกระแส

เงินสดอิสระ (Free Cash Flow : FCF) ในอนาคตกลับมาเป็นมูลค่าปัจจุบัน ทำให้เราประเมินมูลค่าหุ้นได้ ซึ่งในการประเมินมูลค่าหุ้นค่อนข้างมีรายละเอียดมาก

อีกทั้งกระแสเงินสดอิสระเป็นส่วนหนึ่งของ กระแสเงินสด โดยกระแสเงินสดอิสระเป็นข้อมูลที่ฝ่ายบริหารสามารถนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจในการบริหารได้ตามความต้องการ โดยไม่ทำให้บริษัทเกิดความเสียหาย เนื่องจากเป็นเงินที่ไม่มีภาระผูกพัน เช่น ไม่มีวงเงินเก็บรักษา ระดับกำลังการผลิตที่มีอยู่ ไม่มีเงินปันผลของหุ้นบริวารที่ครบกำหนดต้องจ่าย ดังนั้นกระแสเงินสดอิสระเป็นบวกแสดงว่าบริษัทสามารถสร้างเงินสดได้มากกว่าที่ใช้ไปในการดำเนินงานของบริษัท และจ่ายซื้อหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน

ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระเป็นหากผลเป็นเชิงลบ แสดงว่าบริษัทสร้างเงินสดจากการดำเนินงานได้น้อยกว่าค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและค่าใช้จ่ายซื้อสินทรัพย์เพื่อการลงทุน แต่ไม่ได้หมายความว่ากระแสเงินสดอิสระเป็นเชิงลบจะส่งผลไม่ดีแก่กิจการ เพราะอาจหมายถึงบริษัทมีการลงทุนจำนวนมาก เพื่อหวังผลประโยชน์ตอบแทนทางเศรษฐกิจในอนาคต นักลงทุนนิยมใช้กระแสเงินสดเป็นดัชนีชี้วัดผลการดำเนินงานของบริษัทไม่แตกต่างจาก ดัชนีชี้วัดตัวอื่น ๆ เช่น กำไรสุทธิ ราคาหุ้นต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (P/E Ratio) อัตราผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์หรืออัตราผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น โดยข้อมูลกระแสเงินสดอิสระเป็นจำนวนสดที่เหลือจริง ๆ จากการดำเนินงานที่ยังไม่มีการปรับปรุงตามเกณฑ์คงค้างในงบกำไรขาดทุน ทำให้ปัจจุบันนักลงทุนจำนวนมากนิยมใช้กระแสเงินสดอิสระในการประเมินผลการดำเนินงานของกิจการมากกว่ากำไรสุทธิ เพราะกระแสเงินสดอิสระยากต่อการปรับแต่งตัวเลขมากกว่ากำไรสุทธิที่ใช้เกณฑ์คงค้างในการจัดทำบัญชี

ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระยังสร้างโอกาสให้แก่บริษัทในการสร้างมูลค่าและความมั่งคั่งให้แก่ ผู้ถือหุ้น ถ้าปราศจากเงินสดบริษัทยากที่จะพัฒนาสินค้าใหม่ ขยายกิจการ ซื้อกิจการอื่น จ่ายปันผล จ่ายดอกเบี้ย และจ่ายคืนหนี้ของกิจการ งานวิจัยที่ผ่านมานักวิจัยและนักวิชาการให้นิยามกระแสเงินสดอิสระที่แตกต่างกัน โดยสามารถแบ่งเป็นสองมุมมอง ได้แก่ มุมมองด้านบัญชี และมุมมองด้านการเงิน

และจากการศึกษาด้านการเงินมีการนิยามการวัดกระแสเงินสดอิสระที่ไม่หลากหลายเท่ากับ มุมมองของบัญชี ที่นิยามกระแสเงินสดอิสระที่ให้คำจำกัดความที่หลากหลายมากกว่า สำหรับนิยามการวัดกระแสเงินสดอิสระในมุมมองด้านการเงิน Jensen (1986) กระแสเงินสดอิสระหมายถึง กระแสเงินสดที่มีมากกว่าความต้องการเพื่อใช้เป็นเงินทุนสำหรับ โครงการทั้งหมด ที่มีค่ามูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) เป็นบวก โดยมีอัตราส่วนลด (Discount Rate) เท่ากับต้นทุนเงินทุน ซึ่งมีนักการเงินหลายท่านเห็นด้วยกับแนวคิดดังกล่าว แต่ไม่ได้ มีการเปิดเผย

ต่อสาธารณะมากนักเนื่องจากบริษัทไม่มีการเปิดเผยโครงการที่บริษัทลงทุน นักวิเคราะห์จึงไม่สามารถคำนวณกระแสเงินสดอิสระของแต่ละบริษัทตามนิยามนี้ได้

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2561) ได้นิยามกระแสเงินสดอิสระเป็นสองลักษณะ คือ กระแสเงินสดอิสระของกิจการ (Free Cash Flow to firm: FCFF) และกระแสเงินสดอิสระของส่วนของผู้ถือหุ้น (Free Cash Flow to equity: FCFE) กระแสเงินสดอิสระของกิจการ เป็นกระแสเงินสดหลังจากได้หักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ในการดำเนินงานตลอดจนภาษีจ่ายของกิจการไปแล้ว รวมทั้งหักผลกระทบของเงินทุนหมุนเวียน (Working capital) และรายจ่ายเพื่อการลงทุน (Investment in fixed capital) ออกไปแล้ว ดังนั้นกิจการสามารถนำกระแสเงินสด ส่วนนี้มาจ่ายให้แก่ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับกิจการ ได้แก่ เจ้าหนี้ หรือผู้ถือหุ้น

กระแสเงินสดอิสระของส่วนของผู้ถือหุ้น หมายถึง กระแสเงินสดที่ได้จากการดำเนินงานของกิจการ และได้หักภาระผูกพันต่าง ๆ ของหนี้สิน รวมถึงรายจ่ายเพื่อการลงทุนผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียนและการจ่ายปันผลแก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิของกิจการ (หากกิจการมีการออกจำหน่ายหุ้นบุริมสิทธิ) ไปแล้ว

ดังนั้นกระแสเงินสดอิสระ หมายถึง เงินสดส่วนที่เป็นยอดเงินเหลือ ไม่มีภาระผูกพันกลายเป็นเงินของเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น นิยามกระแสเงินสดอิสระของกิจการและกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้นต่างกัน คือกระแสเงินสดอิสระของกิจการยังไม่มีการหักภาระผูกพันและการจ่ายปันผลแก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อจ่าย คือเจ้าหนี้ที่กิจการมีภาระผูกพันและผู้ถือหุ้น ขณะที่กระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้นเป็นกระแสเงินสดที่เหลือภายหลังจากหักภาระผูกพันและการจ่ายปันผลแก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิของกิจการ โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะนำกระแสเงินสดที่เหลือนั้นไปจ่ายให้กับผู้ถือหุ้นเป็นหลักเท่านั้น แต่เนื่องจากบริษัทในประเทศไทยไม่มีการออกหุ้นบุริมสิทธิมากนัก ทำให้นิยามกระแสเงินสดอิสระ ทั้งสองรูปแบบต่างกันที่ก่อนการจ่ายภาระผูกพันและภายหลังการจ่ายภาระผูกพันของบริษัท

นิยามกระแสเงินสดอิสระของมุมมองด้านบัญชี เริ่มต้นจาก บริษัท Mandalay Resort ซึ่งเป็นบริษัทแรกที่รายงานกระแสเงินสดอิสระในรายงานประจำปี 2531 (ค.ศ.1988) ได้ให้นิยามกระแสเงินสดอิสระในครั้งแรกของการทำงานรายกระแสเงินสดอิสระไว้ คือ กำไรจากการดำเนินงาน (Operating income) แต่ในปีพ.ศ. 2543 (ค.ศ. 2000) บริษัทได้มีการบวกกลับ ค่าใช้จ่ายก่อนเปิด การดำเนินงาน (Pre-opening expenses) ขาดทุนจากการยกเลิก (Abandonment loss) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (depreciation and amortization) ดอกเบี้ย เงินปันผล รายได้อื่น ๆ

และใช้สำหรับการซื้อเครื่องจักรอุปกรณ์และสินทรัพย์อื่น ๆ เพื่อใช้ในการคำนวณกระแสเงินสดอิสระ ขณะที่รายการกระแสเงินสดอิสระของบริษัท โคคา โคล่า ก่อนปี พ.ศ. 2542 (ค.ศ. 1999)

ดังนั้น การคำนวณกระแสเงินสดอิสระจากผลต่างระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกิจกรรมการลงทุน แต่ในปี 1999 ได้มีการเปลี่ยนแนวทางการคำนวณกระแสเงินสดอิสระเป็นผลต่างระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักด้วยเงินลงทุนทางธุรกิจ (การซื้อกิจการและการลงทุน)

และจากงานวิจัยของ Maksy & Chen (2014), Maksy & Chen (2016) กระแสเงินสดอิสระใดที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นมากที่สุด จากการศึกษากระแสเงินสดอิสระ สามารถเขียนสมการของกระแสเงินสดอิสระได้ รูปแบบกับมูลค่าตามราคาตลาดดังนี้

กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 (FCF<sub>1</sub>) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อรักษาระดับกำลังการผลิต

กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 (FCF<sub>2</sub>) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุน

กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 (FCF<sub>3</sub>) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 (FCF<sub>4</sub>) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อรักษาระดับกำลังการผลิตหักเงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิ

กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 (FCF<sub>5</sub>) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุนหักเงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิ

กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 (FCF<sub>6</sub>) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหักเงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิ

กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 7 (FCF<sub>7</sub>) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อรักษาระดับกำลังการผลิตหักเงินปันผลจ่ายทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ

กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 8 (FCF<sub>8</sub>) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุนหักเงินปันผลจ่ายทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ



กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 9 ( $FCF_9$ ) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงานหักกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหักเงินปันผลจ่ายทั้งหมด แก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ์

กระแสเงินสดอิสระเป็นตัวบ่งชี้ที่สำคัญ หากบริษัทที่มีเงินสดมากและคงที่ แปลว่าบริษัทนั้นมีความสามารถในการบริหารกิจการได้ดี มีความสามารถในการจ่ายเงินปันผล และสภาพของกระแสเงินสดดำเนินงานสามารถบอกได้จาก กระแสเงินสดอิสระ Jensen (1986, 323-329)

จากการทบทวนวรรณกรรมข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ พบว่า ความสัมพันธ์ข้อมูล กระแสเงินสดของสามกิจกรรมหลัก คือ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน และของข้อมูลกระแสเงินสดอิสระแตกต่างกัน จะให้ข้อมูลที่มีคุณค่าในการอธิบายข้อมูลทางบัญชี ในการตัดสินใจแตกต่างกัน ซึ่งบริษัทจดทะเบียนที่ใช้เป็นกลุ่มตัวอย่างในการศึกษานี้ ไม่มีการออก หุ้นบุริมสิทธิ์จึงตัดสมมติฐานของนิยามกระแสเงินสดที่เกี่ยวข้องกับเงินปันผลจากหุ้นบุริมสิทธิ์ เพียงสมมติฐานนิยามกระแสเงินสดของสามกิจกรรมหลัก คือ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงินและกระแสเงินสดอิสระเพียง 6 รูปแบบ ได้แก่

กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ( $FCF_1$ ) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อรักษาระดับกำลังการผลิต,

กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 ( $FCF_2$ ) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุน,

กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 ( $FCF_3$ ) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงานหักกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน,

กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ( $FCF_4$ ) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อรักษาระดับกำลังการผลิตหักเงินปันผลจ่ายทั้งหมด แก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ์,

กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ( $FCF_5$ ) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุนหักเงินปันผลจ่ายทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นสามัญ และหุ้นบุริมสิทธิ์,

กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ( $FCF_6$ ) คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงานหักกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหักเงินปันผลจ่ายทั้งหมด แก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ์

ดังนั้นการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยมุ่งเน้นศึกษาไปยังกระแสเงินสดจากกิจกรรมหลัก ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดอิสระจำนวน 6 รูปแบบ ซึ่งเป็นข้อมูลทางการบัญชี ที่เกี่ยวกับการตัดสินใจลงทุน อันเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญแก่นักลงทุนและเหมาะสมกับข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

### 2.1.3 มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น

การศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มีความเกี่ยวข้องกับมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

มูลค่าตามบัญชี หมายถึง มูลค่าของสินทรัพย์ตามงบแสดงฐานะการเงินของบริษัทสามารถคำนวณได้จากการนำ สินทรัพย์รวมลบด้วยหนี้สินรวม (Book Value) จึงเท่ากับ ผลต่างของสินทรัพย์รวมและหนี้สินรวม) ในทางทฤษฎีหากบริษัทปิดกิจการและขายสินทรัพย์ทั้งหมด หลังจากการชำระหนี้สินทั้งหมดแล้ว ส่วนแบ่งจากสินทรัพย์ที่เหลือก็จะถูกแบ่งคืนให้แก่ ผู้ถือหุ้นของบริษัทตามสัดส่วนที่เท่า ๆ กัน เรียกว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value per Share) กล่าวคือ Book Value (มูลค่าทางบัญชี) เท่ากับ ส่วนของผู้ถือหุ้น สิทธิส่วนได้เสียในงบเงินทุนของบริษัทต่อหนึ่งหุ้น พัชรธีรา จิระอุดมสาโรจน์และพัชรนันท์ เพชรเชิดชู (2560) ซึ่งราคาหรือมูลค่าตามบัญชีเป็นส่วนของผู้ถือหุ้น คำนวณตามที่บันทึกไว้ในบัญชีของบริษัทมูลค่าตามบัญชีของหุ้นเท่ากับสินทรัพย์ทั้งสิ้น ที่บันทึกในบัญชีหักด้วยหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ เมื่อต้องการคำนวณราคาหรือมูลค่าตามบัญชีต่อหนึ่งหุ้น ให้นำผลลัพธ์นี้หารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว วารี ชีรพัฒน์พิสิฐ (2555) โดยอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญเป็นตัวแปรในแบบจำลอง Fama French Three factor Model ซึ่ง Fama and French (1992) ได้ศึกษาความคาดหวังของผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ แสดงถึงการคาดการณ์ ความเสี่ยงของการลงทุน ถ้ามูลค่าตลาดมากกว่ามูลค่าตามบัญชี หรือ B/M ต่ำ แสดงให้เห็นว่านักลงทุนคาดการณ์แนวโน้มของ หลักทรัพย์นั้นไปในทิศทางที่ดี นักลงทุนจึงคาดการณ์ความเสี่ยงที่น้อยและอัตราผลตอบแทนที่ต่ำ ในทางตรงกันข้าม ถ้ามูลค่าบัญชีมากกว่ามูลค่าตลาด หรือ B/M มาก แสดงให้เห็นว่านักลงทุนคาดการณ์แนวโน้มของหลักทรัพย์นั้น ไปในทิศทางที่ไม่ดี นักลงทุนจึงคาดการณ์ความเสี่ยงที่สูงจึงคาดหวังผลตอบแทนที่สูง สราวุธ หินยศ (2554) เพื่อให้สอดคล้องกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้น ๆ

ดังนั้น ราคาตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value Per Share – BPS) หมายถึง ส่วนเฉลี่ยของมูลค่าสุทธิของสินทรัพย์ที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญต่อหุ้นสามัญหนึ่งหุ้น ซึ่งเป็นราคา ณ วันใดวันหนึ่งที่คำนวณจากงบดุลของบริษัท ณ วันนั้น มูลค่าดังกล่าวจะเป็นจำนวนเงินที่ผู้ถือหุ้นมีสิทธิได้รับคืนเงินโดยสมมุติว่าบริษัทเลิกกิจการในวันนั้น และตั้งอยู่บนสมมุติฐานว่าสินทรัพย์ทั้งสิ้นของบริษัทจำหน่ายได้ในราคาตามบัญชีที่ปรากฏในงบดุล และจะไม่นำราคาตลาดของสินทรัพย์ ณ วันนั้นมาพิจารณาราคาตามบัญชีต่อหุ้น โดยสามารถคำนวณได้จากข้อมูลดังต่อไปนี้

$$\text{มูลค่าตามบัญชี (Book Value)} = \text{สินทรัพย์} - \text{หนี้สิน}$$

$$\text{Book Value per Share} = \text{Book Value} / \text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกและเรียกชำระแล้ว}$$

#### 2.1.4 กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

การศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มีความเกี่ยวข้องกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share) ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

กำไรต่อหุ้น (Earning Per Share – EPS) หมายถึง ส่วนเฉลี่ยของกำไรต่อหุ้นสามัญหนึ่งหุ้น กำไรต่อหุ้นใช้เป็นเกณฑ์วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัท นอกจากนี้ยังเป็นดัชนีชี้ราคาตลาดของหุ้น ตามที่ควรจะเป็นและแสดงถึงความน่าจะเป็นในการจ่ายเงินปันผลของบริษัททั้งในปัจจุบันและอนาคต ตลอดจนแสดงถึงสมรรถภาพในการบริหารงานของผู้บริหารบริษัทอีกด้วย สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ (2558)

มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 38 เรื่อง “กำไรต่อหุ้น” ได้กำหนดให้กิจการทุกกิจการที่มีหุ้นสามัญหรือหุ้นสามัญเทียบเท่า ถือเป็นปฏิบัติในเรื่องกำไรต่อหุ้นตามมาตรฐานการบัญชีฉบับนี้ ซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนดขึ้น โดยมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศฉบับที่ 33 เรื่องกำไรต่อหุ้น กล่าวคือ ต้องแสดงกำไรต่อหุ้นในงบกำไรขาดทุน ดังนี้

1. กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (Basic Earning Per Share) หมายถึง ส่วนเฉลี่ยกำไรต่อหุ้นสามัญหนึ่งหุ้นตามปกติ

2. กำไรต่อหุ้นปรับลด (Diluted Earning Per Share) หมายถึง ส่วนเฉลี่ยกำไรต่อหุ้นสามัญขั้นพื้นฐานที่ถูกปรับลดลงด้วยจำนวนหุ้นสามัญเทียบเท่า

#### 2.1.5 ราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท

การศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มีความเกี่ยวข้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ก่อนและหลัง ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ราคาตลาดหุ้น หมายถึง ราคาที่ตกลงซื้อขายหุ้นกัน หากความต้องการเสนอซื้อหุ้นมากกว่าการเสนอราคาขายหุ้น เช่น มีการคาดการณ์ว่าแนวโน้มการดำเนินงานของบริษัทจะดีขึ้น และสามารถก่อให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการราคาตลาดของหุ้นก็จะสูง แต่ถ้าความต้องการเสนอขายหุ้นมีมากกว่าความต้องการซื้อหุ้น ทำให้ราคาตลาดหุ้นนั้นตกต่ำลง

#### 2.1.6 แนวคิดที่เกี่ยวกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)

การศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มีความเกี่ยวข้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ ได้กำหนดให้มีการจัดตั้งสภาการบัญชีขึ้นให้มีฐานะเป็นนิติบุคคล มีอำนาจหน้าที่ คือ ให้คำปรึกษาและให้ความเห็นแก่รัฐบาลในเรื่องนโยบายการศึกษา หลักสูตร แบบเรียน การอบรม การสอบไล่ และอื่น ๆ ที่เกี่ยวกับวิชาการบัญชี และการตรวจสอบบัญชี ให้การศึกษาอบรม กำหนดหลักสูตรและวิธีการสอบไล่หรือคัดเลือกนักบัญชีเป็นผู้สอบบัญชีควบคุมและสอดคล้องจรรยาบรรณ มีมารยาทและวินัยของนักบัญชี พิจารณาคำร้องทุกข์ที่เกี่ยวกับนักบัญชี ส่งเสริมนักบัญชีในทางความรู้ ความประพฤติและความสามัคคี รักษาผลประโยชน์และส่งเสริมฐานะของนักบัญชี กำหนดวินัยและจรรยาบรรณ มีมารยาทให้นักบัญชีปฏิบัติ

พระราชบัญญัติผู้สอบบัญชี พ.ศ. 2505 มีส่วนแก้ไขเพิ่มเติม คือ เปลี่ยนเป็นคณะกรรมการควบคุมการประกอบวิชาชีพสอบบัญชีวันที่ 3 เมษายน 2548 มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ ที่ได้รับการยอมรับกันมากกว่า 120 ประเทศทั่วโลก เพื่อให้เกิดความเป็นสากลตามแนวทางการจัดทำบัญชีและการรายงานทางการเงินต่าง ๆ ให้เป็นมาตรฐานเดียวกันทั่วโลก ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Morgan manager (2555) สภาวิชาชีพบัญชีได้จัดประชุมใหญ่สามัญเป็นครั้งแรก โดยมีการเลือกตั้งนายกสภาวิชาชีพบัญชีครั้งแรก ซึ่งได้ลงมติให้ศาสตราจารย์เกษรี ฌรงค์เดช เป็นนายกสภาวิชาชีพบัญชีคนแรก สภาวิชาชีพบัญชี ได้พัฒนามาตรฐานการรายงานทางการเงิน (Thai Financial Reporting Standard (TFRS) โดยคณะกรรมการ

กำหนดมาตรฐานการบัญชี ซึ่งประกอบด้วยผู้ทรงคุณวุฒิ 15 ท่าน จากวงการวิชาชีพบัญชี ครอบคลุมการจัดทำมาตรฐานประกอบด้วย 6 ขั้นตอน ได้แก่ การศึกษาวิจัยและติดตาม (IFRS) วางแผนการจัดทำ TFRS การสัมมนาพิจารณา การนำเสนอร่างมาตรฐานการรายงานทางการเงิน และกระบวนการหลังจากที่มาตรฐาน มีการเผยแพร่ในช่วงที่ประเทศไทยยังไม่มีมาตรฐานการบัญชีที่เป็นรูปแบบมาตรฐานสากล จะดำเนินการจัดทำบัญชีจากมาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไป (GAAP) ของสหรัฐอเมริกาและพัฒนาอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้สอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ โดยในสหภาพยุโรปกำหนดให้ปี 2548 บริษัทจดทะเบียนต้องจัดทำงบการเงินตามมาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) เนื่องจากการลงทุนระหว่างประเทศ มีบทบาทสำคัญในการพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทย หน่วยงานซึ่งกำกับดูแล จึงผลักดันให้มีการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ในการจัดทำรายงานทางการเงินให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน เพื่อช่วยให้นักลงทุนสามารถเปรียบเทียบข้อมูลของบริษัทในประเทศต่าง ๆ ได้อันเป็นการสร้างความเชื่อมั่นและส่งเสริมการลงทุนระหว่างประเทศมากขึ้น

สภาวิชาชีพบัญชีฯ จึงได้เริ่มปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีไทยให้สอดคล้องกับมาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) และทยอยประกาศบังคับใช้ทั้งนี้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ได้ประกาศเริ่มใช้มาตรฐานบัญชีที่ปรับปรุงตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) เมื่อวันที่ 1 มกราคม 2554 สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีที่เริ่มในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม 2554 Morgan manager (2555)

ปัจจุบันประเทศไทย มีมาตรฐานการรายงานทางการเงิน 2 ระดับ ได้แก่ มาตรฐานการรายงานทางการเงินสำหรับกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะและมาตรฐานการรายงานทางการเงินสำหรับกิจการที่ไม่มีส่วนได้เสียสาธารณะ มาตรฐานการรายงานทางการเงินสำหรับกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะ อ้างอิงจากมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้รายงานทางการเงิน เกิดความโปร่งใสและสามารถเปรียบเทียบกันได้ โดยเป็นที่ยอมรับในระดับสากลและเพิ่มโอกาสในการระดมแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศ ทั้งนี้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้กับกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะ มาตรฐานการรายงานทางการเงินดังกล่าวอาจมีความยุ่งยากซับซ้อน ซึ่งอาจเป็นภาระและก่อให้เกิดต้นทุนในการจัดทำรายงานทางการเงินให้กับกิจการที่ไม่มีส่วนได้เสียสาธารณะหรือกิจการขนาดกลางและขนาดย่อม ซึ่งมาตรฐานการรายงานทางการเงินประกอบด้วย 3 ส่วน ได้แก่ มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ มาตรฐานการบัญชีไทย แนวปฏิบัติทางการบัญชี (ฉบับปรับปรุง)

มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) จึงเป็นแนวทางการในการปฏิบัติงานบัญชีและการรายงานทางการเงิน ที่จะทำให้ผู้ทำบัญชีนำไปยึดถือปฏิบัติไปในแนวทางเดียวกันและทำให้ผู้ที่ต้องใช้ข้อมูลทางการเงินสามารถเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทได้บนพื้นฐานเดียวกันอย่างเป็นสากล

โดยศึกษาจากความแตกต่างของการใช้มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศและมาตรฐานการบัญชีในประเทศ

จากการที่สภาวิชาชีพฯ ได้ดำเนินการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีและมาตรฐานรายงานทางการเงิน เพื่อให้สอดคล้องกับมาตรฐานการกำหนดการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ ทำให้ส่งผลกระทบต่อสาระสำคัญของการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี ที่ทำให้แนวทางปฏิบัติทางการปรับบัญชีเปลี่ยนไป Hsiao-Lun Lin, Ai-Ru Yen (2016) ศึกษาผลกระทบของประสิทธิภาพการใช้มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศต่อการกำหนดค่าสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศจีน ผู้วิจัยพบว่าผู้สอบบัญชีที่มีประสิทธิภาพ (IFRS) ต้องเสียค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีที่สูงขึ้นอย่างมากในช่วงปีแรก ๆ ที่มีการนำ (IFRS) ผู้เขียนยังพบว่าลูกค้าที่ผ่านการตรวจสอบด้วยประสิทธิภาพ (IFRS) ได้จ่ายค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้นอย่างมาก ผู้เขียนพบว่าค่าบริการที่เพิ่มขึ้นซึ่ง บริษัท บริการตรวจสอบมีประสิทธิภาพใน (IFRS) จะขึ้นอยู่กับระดับความเปลี่ยนแปลงของความซับซ้อนในการรายงานทางการเงินของลูกค้าในทางตรงกันข้ามลูกค้าที่ได้รับการตรวจสอบจาก (IFRS) ต้องจ่ายค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยเท่านั้น เมื่อได้รับการเปลี่ยนแปลงในระดับสูงเกี่ยวกับการรายงานทางการเงิน

นอกจากนี้ วันชัย ธนากรกิจกุลและชารี สาทรกิจ ได้ศึกษาการเปลี่ยนแปลงนี้มีผลให้รูปแบบรายงานที่สถาบันการเงินภายใต้การกำกับดูแลของ ธปท. พบว่าตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (International Accounting Standards: IAS) และมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Reporting Standards: IFRS) มีการปรับปรุงอย่างต่อเนื่องเพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถวิเคราะห์ฐานะทางการเงินของการดำเนินธุรกิจที่มีความซับซ้อนมากขึ้นในโลกปัจจุบันได้ดีขึ้น เช่น การกู้ยืมเงินในปัจจุบันอาจจ่ายผลตอบแทนอ้างอิงตัวแปรอื่นแทนรูปแบบเดิมที่จ่ายเป็นดอกเบี้ย การกำหนดให้สวัสดิการพนักงานที่ต้องจ่ายในอนาคต (หนี้สินในภายหน้า) ต้องตั้งเป็นประมาณหนี้สินในรายงานฐานะการเงิน การกำหนดให้แสดงมูลค่ายุติธรรม (Mark to Market) เพื่อสะท้อนมูลค่าปัจจุบันของ ตราสารการเงินแทนราคาต้นทุนที่ได้มา เป็นต้น ฉะนั้นในการพิจารณาปรับปรุงหลักการบัญชานั้น จะมุ่งเน้นให้งบการเงินสะท้อนข้อเท็จจริงได้ชัดเจนยิ่งขึ้น เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงิน

สามารถประเมินความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้เพื่อให้การพัฒนาการด้านบัญชีของไทยสามารถเทียบเคียงได้กับมาตรฐานสากล ในเดือน พฤษภาคม 2552 สภาวิชาชีพบัญชีได้ออกประกาศ สภาวิชาชีพบัญชี ฉบับที่ 12/2552 เรื่อง การจัดเลขฉบับมาตรฐานการบัญชีของไทย ให้ตรงตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศเพื่อปรับปรุง เลขฉบับของมาตรฐานการบัญชีของไทยที่เคยออกมาก่อนหน้านี้ให้สามารถอ้างอิงได้ตรงกับเลขฉบับ ของมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศที่มีอยู่ เช่น ฉบับที่ 35 เรื่องการนำเสนองบการเงิน (ปรับปรุง 2550) เปลี่ยนเป็น ฉบับที่ 1 หรือ TAS 1 (Thai Accounting Standard ฉบับที่ 1) เพื่อให้ตรงกับ มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ ฉบับที่ 1 หรือ IAS 1 ที่ว่าด้วย Presentation of Financial Statements เป็นต้น การที่ประเทศต่าง ๆ ได้พยายามปรับหลักการบัญชีให้เป็นมาตรฐานสากลยิ่งขึ้น เป็นสิ่งที่ดี เนื่องจากจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินหลาย ๆ ด้าน เช่น การเปรียบเทียบงบการเงินระหว่าง กิจการอยู่บนมาตรฐานเดียวกัน การระดมทุนผ่านตลาดทุนทั่วโลก หรือหาผู้ร่วมทุนทำได้ง่ายขึ้น ต้นทุนในการจัดการระบบงานต่ำลง ข้อมูลในงบการเงิน มีความชัดเจนโปร่งใสมากขึ้น เป็นต้น การเปลี่ยนแปลงนี้ มีผลให้รูปแบบรายงานที่สถาบันการเงิน ภายใต้การกำกับดูแลของ ธปท. เปลี่ยนแปลงไปด้วย ส่งผลกระทบททำให้รูปแบบของรายงานสถิติ ที่ ธปท. จัดทำและเผยแพร่เป็นประจำต้องเปลี่ยนแปลงไปให้สอดคล้องกัน

รวมกับการศึกษาการยอมรับการเปลี่ยนแปลงการใช้มาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)

ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) โดยแยกตามลักษณะการแบ่งช่วงเวลาศึกษาข้อมูลก่อนและหลังการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ดังนี้

การยอมรับการเปลี่ยนแปลงไปใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ kpala (2012) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการนำมามาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ในประเทศไนจีเรีย ประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (ผู้จัดทำข้อมูล) และนักวิเคราะห์การลงทุน (ผู้ใช้ข้อมูล) ซึ่งผลจากการศึกษาพบว่า การยอมรับการใช้(IFRS)ในประเทศไนจีเรียมีผลด้านบวกสอดคล้องกับงานวิจัยของ Noor Houque (2017) ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยและผลกระทบของการบังคับใช้ (IFRS) ที่บังคับใช้ ของบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกา พบว่า การยอมรับการใช้ (IFRS) มีผลในการลดความไม่สมดุลของข้อมูลการปรับปรุงคุณภาพของข้อมูลบัญชีสำหรับผู้ใช้งบการเงิน และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ฆานากานต์ มงคลเพชร และพัชรนันท์ เพชรเชิดชู (2558) ศึกษาคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีที่เกี่ยวกับ

การตัดสินใจ พบว่า หลังการปรับใช้มาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มาปรับใช้มีผลต่อมูลค่าตามบัญชีและมูลค่าตามราคาตลาด

ข้อมูลช่วงเวลาก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) Karampinis และ Hevas (2009) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการนำมาตราฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ที่มีผลต่อประโยชน์ของข้อมูลทางบัญชี (IFRS) มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่ากำไรสุทธิตามงบการเงินรวม และมูลค่าตามบัญชี และชัดเจนมากหลังนำ(IFRS)มีความสามารถในการอธิบายภาพรวมตัวแบบที่เพิ่มขึ้น

จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีตพบว่า ในแต่ละประเทศที่มีการการเปลี่ยนแปลงไปใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ในเรื่องกระแสเงินสดพบความสัมพันธ์ในการใช้ประโยชน์ของข้อมูลทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นทั้งเชิงบวกและเชิงลบ มาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) พบว่า สาขาวิชาชีพฯ ซึ่งเป็นหน่วยงานผู้เกี่ยวข้องกับการกำหนดมาตรฐานและแนวปฏิบัติในการจัดทำและตรวจสอบบัญชี ดำเนินการปรับปรุงเปลี่ยนแปลงการใช้มาตรฐานบัญชี เพื่อให้รายงานทางการเงินเกิดความโปร่งใส และสามารถเปรียบเทียบกันได้โดยเป็นที่ยอมรับในระดับสากล

ดังนั้นการวิจัยครั้งนี้ จึงสนใจศึกษาการเปรียบเทียบประโยชน์ของข้อมูลทางบัญชี โดยเปรียบเทียบข้อมูลทางบัญชีและข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีและข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงินบัญชี (ฉบับเดิม)

#### 2.1.7 แบบจำลองวัดการใช้ข้อมูลทางการเงินเพื่อการตัดสินใจ (Value Relevance)

การศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มีความเกี่ยวข้องกับแบบจำลองวัดการใช้ข้อมูลทางการเงินเพื่อการตัดสินใจ (Value Relevance) ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางการเงินบัญชีและมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ เริ่มจาก Ball and Brown (1986) ศึกษาการใช้ข้อมูลทางการเงินมาตัดสินใจของผู้ถือหุ้นซึ่ง พบว่า กำไรทางการเงินบัญชีและมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งถือเป็นลักษณะเชิงคุณภาพที่สำคัญของข้อมูลทางบัญชี เพื่อการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน ประวัตน์ เบญญาศรีสวัสดิ์ (2554, 10) ถึงแม้ว่าข้อหาหรือทางบัญชีเกี่ยวกับการประเมินคุณภาพของความสัมพันธ์กับการตัดสินใจยังคงไม่มีผลสรุปที่ชัดเจน



ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยตามแบบจำลองทางสถิติที่ถูกอ้างอิงอย่างแพร่หลายในงานวิจัยทางบัญชี Ohlson (1995) และ Accounting Coach Dictionary (ม.ม.ป.) ให้ความหมาย คุณลักษณะเชิงคุณภาพทางการบัญชี (Relevance) หมายถึง ความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลที่ทันเวลา ที่มีประโยชน์ และมีมูลค่าทางการพยากรณ์ และสร้างความแตกต่างให้แก่ผู้ใช้ข้อมูลทางการบัญชีในการตัดสินใจ

อีกทั้ง Barth, Beaver และ Landsman (2000, 2) กล่าวว่า คุณภาพของข้อมูล (Value relevance) เป็นความสัมพันธ์ระหว่างตัวเลขทางบัญชี และมูลค่าทางการตลาดของหลักทรัพย์ โดยงานวิจัยครั้งแรกที่ทำให้ได้รับรู้ถึงการใช้คำว่า “value relevance” ในการอธิบายความสัมพันธ์นี้คือ Amir, Harris และ Venuti (1993) Miller และ Modigliani (1966) อ้างถึงใน Barth et al., (2000, 2) ส่วน Karn (2013, 71) ให้ความหมายของคำว่า Value Relevance คือความสามารถในการเปิดเผยข้อมูลโดยงบการเงิน เพื่อรวบรวมและสรุปผลถึงมูลค่าของกิจการ คุณภาพของข้อมูลสามารถวัดได้ด้วยความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างข้อมูลที่น่าเสนอในงบการเงิน และมูลค่าทางการตลาด หรือผลตอบแทนของหุ้น นอกจากนี้ Francis และ Schipper (1999 อ้างถึงใน Nilson, 2003, 2-3) ยังได้ระบุแนวทางที่แตกต่างกัน 4 แนวทาง เพื่อการศึกษาเกี่ยวกับคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชี (Value Relevance Of Accounting Information) คือ 1) มุมมองขั้นพื้นฐานของข้อมูล 2) มุมมองด้านการพยากรณ์ของข้อมูล 3) มุมมองด้านข่าวสารของข้อมูล และ 4) มุมมองด้านการวัดคุณภาพของข้อมูล

สรุปโดยทั่วไป ให้ความหมายของคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevance Of Accounting Information) มุ่งสนใจไปยังสัดส่วนของผลตอบแทนของหุ้นที่อาจจะได้รับอันเนื่องมาจากการคาดคะเนเหตุการณ์จากมูลค่าของข้อมูลที่มีอยู่ในรายงานการเงิน EI-Mahdy (2004) อ้างถึงใน EI-Mahdy และ Abdou (2007, 119)

#### 2.1.7.1 แบบจำลองการวัดมูลค่า (Abnormal Earnings Model)

การศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มีความเกี่ยวข้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ก่อนและหลัง ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้ เป็นแบบจำลองทางสถิติ ในการวัดคุณภาพของกำไร (Quality of Earnings) ที่ใช้ในการคำนวณหาความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างตัวเลขทางบัญชี และมูลค่าทางการตลาดของหลักทรัพย์ นักวิจัยได้พยายามศึกษาความสัมพันธ์ของข้อมูลทางบัญชี คือกำไรสุทธิ และมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นกับราคาและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยนำปัจจัยต่าง ๆ ที่สนใจเป็นประเด็นในการศึกษาตามกลุ่มตัวอย่างและระยะเวลาที่

แตกต่างกัน อัญชลี วิรุพห์ จรรยา (2556, 93) โดยแบบจำลองการวัดมูลค่า (Abnormal Earnings Model) ที่สำคัญและมีการนำไปประยุกต์ใช้ที่ปรากฏในงานวิจัยทั่วไปมีหลายรูปแบบรายละเอียดดังต่อไปนี้

แบบจำลองในการวัดประเมินราคาหลักทรัพย์ด้วยราคาอธิบายได้จากมูลค่าตามบัญชี (Quality of Earnings) ของ Dechow-Dichey (2002)

Dechow and Dichey (2002) ได้เสนอแนวทางการหารายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ (Non-discretionary Accruals) โดยตัวแบบจะใช้การคำนวณหารายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจด้วยการประมาณการจากกระแสเงินสดในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต โดยมีแนวคิดว่าสิ่งที่กิจการลงบันทึกรายการ แสดงว่ากิจการคาดหวังว่าจะต้องได้รับหรือจ่ายกระแสเงินสดในอนาคต หรือต้องบันทึกเมื่อมีการรับหรือจ่ายเงินสดล่วงหน้า ดังนั้นกระแสเงินสดในอดีต ปัจจุบัน และอนาคตจึงน่าจะสามารถใช้ประมาณการรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจได้ กศรา พิริยมนันท์ (2554), น.13-14)

Douluow and Dishey (2002) Model เป็นแบบจำลองที่ใช้วัดผลการดำเนินงานในแต่ละงวดบัญชี (measure accruals) โดยถือเสมือนเป็นการเปลี่ยนแปลงทุนดำเนินการ (Working Capital) ซึ่งมีแบบจำลองทางสถิติดังนี้ Herly (2012, 23-24)

$$\Delta wc_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 CFO_{it} \varepsilon_{it}$$

โดยที่

$\Delta wc_{it}$  คือ ทุนดำเนินการในปีที่  $t$  ลบด้วยรายได้ในปีที่  $t-1$  ของบริษัท  $t$ , คิดจากสินทรัพย์รวมของงวดที่ผ่านมา

$CFO_{it}$  คือ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานในปีที่  $t$  ของบริษัท  $t$ , คิดจากสินทรัพย์รวมของงวดที่ผ่านมา

แบบจำลองในการวัดประเมินราคาหลักทรัพย์ด้วยราคาอธิบายได้จากมูลค่าตามบัญชีของ Gaston et al (2010)

แบบจำลองในการวัดประเมินราคาหลักทรัพย์ด้วยราคาอธิบายได้จากมูลค่าตามบัญชีของ Gaston et al (2010) เป็นแบบจำลองอย่างง่ายที่ใช้ศึกษาผลกระทบของการนำมามาตรฐาน (IFRS) มาใช้ในประเทศสเปน โดยพิจารณาตัวเลขทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงินในงบการเงิน ซึ่งประกอบด้วยงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุน อันได้แก่สินทรัพย์หมุนเวียน สินทรัพย์

ไม่หมุนเวียนสินทรัพย์ทั้งหมด ส่วนของเจ้าของ หนี้สินหมุนเวียน หนี้สินไม่หมุนเวียน และหนี้สินรวม กำไรขั้นต้น และกำไรสุทธิรวมทั้งอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนของสินทรัพย์ และผลตอบแทนของส่วนเจ้าของ

นอกจากนี้ยังได้ศึกษาผลกระทบของการนำมาตราฐาน (IFRS) มาใช้โดยพิจารณาถึงความแตกต่างระหว่างมูลค่าตามบัญชีและมูลค่าตามราคาตลาด ที่เป็นผลมาจากการจัดทำบัญชีภายใต้มาตรฐานเดิม และภายใต้มาตรฐาน (IFRS) โดยเปรียบเทียบมูลค่าตามบัญชี (Book Value) ที่วัดจากส่วนเจ้าของทั้งหมด (Total equity) ที่จัดทำภายใต้มาตรฐานการบัญชีเดิม และภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) กับ มูลค่าตามราคาตลาด (Market Value) ที่วัดจากตัวเลขมูลค่าตามราคาตลาด (Market capitalization) โดยใช้แบบจำลอง ดังนี้

$$\text{LOCAL}_{\text{GAAP}} = \frac{\text{Book}_{\text{Local GAAP}}}{\text{Market Value}}$$

$$\text{IFRS} = \frac{\text{Book}_{\text{IFRS}}}{\text{Market Value}}$$

โดยที่

$$\text{Book}_{\text{Local GAAP}} = \text{มูลค่าตามบัญชีภายใต้มาตรฐานการบัญชีเดิม}$$

$$\text{Book}_{\text{IFRS}} = \text{มูลค่าตามบัญชีภายใต้มาตรฐาน (IFRS) Books}$$

$$\text{Market Value} = \text{มูลค่าตามราคาตลาด}$$

แบบจำลองในการวัดประเมินราคาหลักทรัพย์ด้วยราคาอธิบายได้จากมูลค่าตามบัญชีของ Feltham and Ohlson (1995)

Ohlson (1995) นำเสนอผลการวิเคราะห์และอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และข้อมูลตามบัญชี ซึ่งได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวางในการวิจัยทางด้านบัญชี และมีอิทธิพลต่อการวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และข้อมูลตามบัญชีเป็นอย่างมาก ประวัฒน์ เบนญาศรีสวัสดิ์ (2554, น.11)

Feltham and Ohlson (1995) Model เป็นแบบจำลองทางสถิติ นำเสนอรูปแบบความสัมพันธ์ที่ชัดเจนของมูลค่าตามบัญชีของส่วนเจ้าของและกำไร กับราคาหุ้น แนวคิดที่อยู่เบื้องหลังรูปแบบนี้มีหลักฐานเริ่มแรกปรากฏอยู่ใน Preinreich (1938) อย่างไรก็ตาม Feltham และ Ohlson (1995) ได้เสนอแบบจำลองการวิเคราะห์ทางทฤษฎีที่เป็นรูปธรรม โดยมีสมการทางสถิติ ดังต่อไปนี้ Kousenidiset al., (2010, pp.147-148)

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

โดยที่

- $Pri_{i,t}$  คือ ราคาหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t
- $BVPS_{i,t}$  คือ มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ณ เวลาหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น
- $EPS_{i,t}$  คือ กำไรสุทธิหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้นของบริษัท ณ เวลา t
- $\epsilon_{i,t}$  คือ ข้อผิดพลาดที่เป็นไปตามการแจกแจงแบบปกติที่มีค่าเฉลี่ยเป็นศูนย์ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน  $\sigma\epsilon$
- $\beta$  คือ ค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน

Feltham and Ohlson (1995) Model เป็นการวัดระดับค่าเฉลี่ยของค่าความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น กำไร และราคาหุ้น สอดคล้องกับ Easton (1999) Model โดยค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน  $\alpha_1$  จะเท่ากับ  $\beta_1$  และค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน  $\alpha_2$  จะเท่ากับ  $\beta_2$  Kousenidis et al (2010, pp. 147-148)

จากแบบจำลอง (Abnormal Earnings Model) สามารถสรุปได้ดังนี้

Easton and Harris (1991) Model La Feltham in Ohlson. (1995) Model แบบจำลองทางสถิติที่ใช้วัดมูลค่าผลตอบแทนของหุ้นในรูปความสัมพันธ์ของระดับกำไร และการเปลี่ยนแปลงของกำไร โดย Easton และ Harris (1991) เป็นแบบจำลองทางสถิติในรูปของผลตอบแทน (Return Model) ขณะที่ Feltham และ Ohlson (1995) เป็นแบบจำลองทางสถิติในรูปของราคาหลักทรัพย์ (Price Model) Halonen, Pavlovic และ Persson (2013, 2)

จากการทบทวนวรรณกรรมข้อมูลกระแสเงินสดเพื่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance of Cash Flow Accounting Information) นั้น มุ่งเน้นสนใจสัดส่วนของผลตอบแทนของหุ้นที่อาจจะได้รับอันเนื่องมาจากการคาดการณ์จากมูลค่าของข้อมูลที่มีอยู่ในรายงานการเงิน จึงสอดคล้องกับ Feltham and Ohlson (1995) Model ซึ่งเป็นการวัดระดับค่าเฉลี่ยของค่าความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น กำไร และราคาหุ้น สอดคล้องกับ Easton (1999) Model โดยค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน  $\alpha_1$  จะเท่ากับ  $\beta_1$  และค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน  $\alpha_2$  จะเท่ากับ  $\beta_2$  (Kousenidis et al., 2010)

ดังนั้นงานวิจัยนี้ผู้วิจัยจึงนำแบบจำลองของ Ohlson (1995) มาใช้ในการศึกษาความสามารถในการอธิบายว่าการใช้ประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) (พ.ศ. 2554 - 2558) มากกว่าภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) (พ.ศ. 2549 - 2553) เพื่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

#### 2.1.8 ประสิทธิภาพของตลาด (Marketing Efficiency)

การศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มีความเกี่ยวข้องกับประสิทธิภาพของตลาด (Marketing Efficiency) ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ประสิทธิภาพของตลาด (Market Efficiency Hypothesis) หมายถึง ตลาดที่มีนักลงทุนจำนวนมาก โดยที่แต่ละคนล้วนแต่มีข้อมูลข่าวสารครบถ้วนสมบูรณ์เหมือนกัน ไม่มีข้อห้ามข้อจำกัด หรือในการลงทุน ไม่มีการเก็บภาษี ไม่มีต้นทุนหรือค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรม ต่าง ๆ ซึ่งในตลาดนี้นักลงทุนจะมีเหตุผลในการลงทุน โดยการเลือกลงทุนในสิ่งที่ให้ผลตอบแทนมากที่สุดภายใต้ความเสี่ยงน้อย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Fama (1970) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อข้อมูลข่าวสารที่เกิดขึ้น เป็นแนวคิดพื้นฐานที่กล่าวถึงการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นการจ่ายเงินเพื่อซื้อกระแสเงินสดที่หลักทรัพย์นั้นจะสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุนได้ในอนาคตจากกำไรสุทธิที่กิจการนำมาหาได้ในแต่ละปี ดังนั้นผู้ลงทุนจึงต้องอาศัยข้อมูลข่าวสารจำนวนมาก เพื่อประเมินว่ามีปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลกระทบต่อระดับของกระแสเงินสดที่จะได้รับในอนาคต เพื่อกำหนดราคาซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้น

ดังนั้นการเกิดขึ้นของข้อมูล ข่าวสารใหม่ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าพื้นฐานของหลักทรัพย์จะส่งผลให้เกิดความบกพร่องของราคาหลักทรัพย์ขึ้น แต่ความบกพร่องก็หายไปทันทีจากการที่นักลงทุนพยายามเข้ามาทำกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีความผิดปกติดังกล่าว ซึ่งจะทำให้ราคาของหลักทรัพย์นั้นมีการปรับขึ้นหรือลงไปในทิศทางที่สอดคล้องเหมาะสมเพื่อตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารที่เกิดขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยทั่วไปแล้วความมีประสิทธิภาพของตลาดสามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ระดับ Fama (1970) คือ

1. ความมีประสิทธิภาพในระดับต่ำ (Weak Form Efficiency) มุ่งความสนใจที่ความสัมพันธ์ระหว่างราคาของหลักทรัพย์กับกลุ่มข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการเคลื่อนไหวของราคาและ

ปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ในอดีต โดยกล่าวว่า ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารทั้งหมดเกี่ยวกับการเคลื่อนไหวของราคาและปริมาณการซื้อขายในอดีตของหลักทรัพย์นั้นไว้อย่างเต็มที่แล้ว ดังนั้นตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ นักลงทุนจะไม่สามารถใช้ข้อมูลในอดีตเกี่ยวกับราคาหรือปริมาณการซื้อขายมาใช้พยากรณ์ราคาในอนาคต เพื่อออกแบบกลยุทธ์การลงทุนให้สามารถสร้างกำไรในระดับสูงเกินปกติได้อย่างต่อเนื่อง

2. ความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับกลาง (Semi Strong Form Efficiency) มุ่งให้ความสนใจความสัมพันธ์ระหว่างราคาของหลักทรัพย์กับกลุ่มของข้อมูลที่เป็นข้อมูลสาธารณะ โดยกล่าวว่า “ตลาดจะมีประสิทธิภาพในระดับกลางก็ต่อเมื่อราคาของหลักทรัพย์ในปัจจุบันนั้นได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารทั้งหมดที่เป็นข้อมูลสาธารณะไว้อย่างเต็มที่แล้ว” ในตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับกลางนั้น นักลงทุนจะไม่สามารถกำหนดกลยุทธ์โดยอิงอยู่บนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้มีการเผยแพร่ต่อสาธารณะแล้วมาสร้างผลกำไรที่เกินปกติให้กับตนได้อีกอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้เนื่องจากราคาของหลักทรัพย์จะต้องมีการปรับเปลี่ยนเพื่อตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารสาธารณะที่เกิดขึ้นอย่างรวดเร็วเหมาะสมและไม่มีค่าล่าช้าอย่างเป็นระบบ ดังนั้นผู้ที่เป็นเจ้าของหลักทรัพย์จะได้รับกำไรหรือขาดทุนจากหลักทรัพย์นั้นในทันทีที่มีการประกาศข้อมูลดังกล่าว หลังจากนั้นจะไม่มีผู้ใดสามารถทำกำไรหรือขาดทุนจากข้อมูลข่าวสารดังกล่าวได้

3. ความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับสูง (Strong Form Efficiency) มุ่งให้ความสนใจความสัมพันธ์ระหว่างราคาของหลักทรัพย์กับกลุ่มข้อมูลที่เป็นข้อมูลข่าวสารทั้งหมด โดยกล่าวว่า “ราคาของหลักทรัพย์ในปัจจุบันนั้นได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารทั้งหมดซึ่งรวมถึงข้อมูลข่าวสารส่วนบุคคลและข้อมูลวงในไว้อย่างเต็มที่แล้ว” ดังนั้นในตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับสูงนั้น นักลงทุนจะไม่สามารถใช้ข้อมูลใด ๆ ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลวงในที่มีนักลงทุนรู้แม้แต่เพียงคนเดียวมาใช้เพื่อกำหนดกลยุทธ์ในการสร้างผลกำไรที่เกินปกติได้อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้เนื่องจากข้อมูลดังกล่าวได้สะท้อนรวมอยู่ในราคาของหลักทรัพย์เรียบร้อยแล้ว และผลการศึกษาเชิงประจักษ์ การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในมิติของข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวกับนโยบายทางการเงินของประเทศสหรัฐอเมริกา สุกวัดน์ วัฒนธนปิติ (2559, 109-130) พบว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับกลาง และมีประสิทธิภาพในระดับต่ำ โดยมีเหตุผลสำคัญ 3 ข้อ คือ

3.1 ราคาของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารใหม่อย่างรวดเร็วทันทีทันใดด้วยทิศทางที่เหมาะสม

3.2 การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์มีต่อข้อมูลข่าวสารที่เกิดขึ้นใหม่ไม่มีความล่าช้าอย่างเป็นระบบเกิดขึ้น

3.3 การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับข้อมูลที่เกิดขึ้นในอดีตสำหรับนักลงทุนนั้น การที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีประสิทธิภาพในระดับกลาง ย่อมแสดงให้เห็นว่าราคาของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารสาธารณะต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงคำชี้แนะปรึกษาของนักวิเคราะห์และความหมายของตลาดที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศสหรัฐอเมริกาไว้เรียบร้อยแล้ว ดังนั้นการซื้อขายหลักทรัพย์ที่อิงอยู่บนคำชี้แนะปรึกษาของนักวิเคราะห์ คือความคาดหมายของตลาดดังกล่าว จึงไม่สามารถที่จะสร้างผลตอบแทนที่เกินกว่าปกติให้กับนักลงทุนได้อย่างต่อเนื่อง

กล่าวโดยสรุป จะเห็นว่ามุมมองเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาด (Market Efficiency Hypothesis) เชื่อว่าตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับกลาง นักลงทุนจะตอบสนองกับข่าวสารที่เปิดเผยอย่างรวดเร็ว โดยการตอบสนองจะเห็นจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาด Fama (1970) นั่นคือ ตลาดมีประสิทธิภาพที่ทำให้ให้นักลงทุนได้รับข่าวสารอย่างถูกต้อง รวดเร็ว ไม่มีการกีดกันด้านข้อมูลของนักลงทุน จึงจะเชื่อมโยงกับข้อมูลข่าวสารจำนวนมาก เพื่อประเมินผลกระทบต่อระดับของกระแสเงินสดการจ่ายเงิน เพื่อซื้อกระแสเงินสดที่หลักทรัพย์นั้น ดังนั้น ตลาดที่มีประสิทธิภาพ หมายถึง ตลาดซึ่งมีราคาของหลักทรัพย์สะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องกับ (Relevance Information) กับราคาหลักทรัพย์นั้น

จากทฤษฎีประสิทธิภาพตลาดทุน ผู้วิจัยได้พยายามสืบค้นข้อมูลที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เพื่อใช้ประกอบการประเมินราคาหลักทรัพย์ให้ใกล้เคียงกับมูลค่าของกิจการที่สุด โดยการกำหนดราคาหลักทรัพย์มี 3 วิธี Gregory (1992) ดังนี้

1. การกำหนดราคาจากสินทรัพย์ (Asset Valuation) มีแนวทางปฏิบัติ 2 แบบ คือ การวัดมูลค่าจากสินทรัพย์รวม (Total Assets) และการจัดมูลค่าจากสินทรัพย์สุทธิ (Net Assets) หรือส่วนของผู้ถือหุ้น (Stockholder's Equity)

2. การกำหนดจากราคากำไร (Earnings Valuation) ซึ่งเป็นวิธีที่ใช้กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษในการกำหนดราคาหลักทรัพย์

3. การกำหนดราคาจากกระแสเงินสดในอนาคตที่คิดลดเป็นมูลค่าปัจจุบัน

(Discounted Cash Flow Valuation) ซึ่งเป็นวิธีที่ต้องใช้ในการคาดคะเนกระแสเงินสดของธุรกิจ โดยการนำข้อมูลทางการบัญชีมาปรับปรุงตามสมมติฐานต่าง ๆ เพื่อหามูลค่าปัจจุบัน (Present Value) ของกระแสเงินสดเพื่อวัดมูลค่าของบริษัท ณ เวลาหนึ่ง ๆ

ดังนั้นสองวิธีแรกจึงเป็นการใช้ข้อมูลทางบัญชีได้แก่ กำไรทางการบัญชีและมูลค่าตามบัญชีเป็นข้อมูลพื้นฐานในการกำหนดมูลค่าของธุรกิจโดยตรง จึงทำให้การใช้ข้อมูลกำไรทางการบัญชีและมูลค่าตามบัญชีเป็นข้อมูลที่สำคัญในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์

## 2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องและการพัฒนาสมมติฐาน

จากแนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง ที่กล่าวมาข้างต้นเป็นเหตุผลที่ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาข้อมูลทางบัญชี ข้อมูลกระแสเงินสด และมาตรฐานรายงานทางการเงิน ซึ่งใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยเปรียบเทียบข้อมูลเป็นข้อมูลทางบัญชีและข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีและข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องดังต่อไปนี้

### 2.2.1 กระแสเงินสด (Cash Flow) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท

ข้อมูลกระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุนและกระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งเป็นข้อมูลที่มีคุณค่าในการอธิบายข้อมูลทางบัญชีในการตัดสินใจ ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษากระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม โดยทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องดังนี้

#### 2.2.1.1 การทบทวนงานวิจัยเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow Operating Actives) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท

ผลการวิจัยในอดีต พบว่า กระแสเงินสดที่เกิดจากการผลิต การขายสินค้าหรือให้บริการ รวมถึงการเก็บเงินจากลูกค้า ซึ่งสะท้อนถึงการรับเงินสดที่แท้จริงในกิจกรรมดำเนินงานซึ่งงบกำไรขาดทุนจะจัดทำตามเกณฑ์คงค้างหรือพึงรับพึงจ่าย (Accrual basis) แต่กระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงานเป็นการแปลงรายได้และค่าใช้จ่ายทางบัญชีให้เป็นเกณฑ์เงินสด (Cash Basis) นาคยา อภิปัญญาโสภณ (2555) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิ จากกิจกรรมดำเนินงาน รายการคงค้างและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิกับกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีรายชื่อใน SET 100 จากการศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน รายการคงค้าง และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ โดยตัวแปรล้วนนำมาใช้พยากรณ์



กำไรในอนาคต อันส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ มีประสิทธิภาพมากขึ้น ชนพรพรต ปัญญาเฟื่อง (2558) ได้ศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีจำนวนเพิ่มขึ้น ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Dechow (1996) Ali and Hasam (2005) Hamidreza and Fatemeh (2014) ข้อมูลเงินสดที่ไม่มีภาระผูกพัน และกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งมีความน่าเชื่อถือกว่าการวัด โดยผลการดำเนินงานและณัฐวรรณธน์ มาเพิ่มผล และศิริเดช คำสุพรหม (2561) ได้ศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ จึงถือได้ว่ากระแสเงินสดเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อให้การตัดสินใจลงทุนเชิงเศรษฐกิจเป็นไปอย่างมีหลักเกณฑ์และถูกต้องแม่นยำยิ่งขึ้น และสมศรี พลภักดีและศิริเดช คำสุพรหม (2561) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัท จากการศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการซึ่งสะท้อนกับกำไรที่แท้จริงมากที่สุด เงินสดจากการดำเนินงานของกิจการมีจำนวนมากย่อมแสดงถึงสภาพคล่อง แสดงว่ากิจการนั้น มีการดำเนินงานที่ยั่งยืนสามารถนำเงินนั้นไปลงทุนรวมทั้งขยายกิจการ เพื่อให้เกิดผลกำไรที่มากยิ่งขึ้นในอนาคตได้ รายการคงค้างถือเป็นหนึ่งองค์ประกอบของกำไร ซึ่งเกิดจากการกระทบยอดรายการกำไรสุทธิกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เป็นรายการที่นักลงทุนให้ความสนใจ เนื่องจากเป็นรายการที่วัดความสามารถของผู้บริหารในการนำสินทรัพย์มาใช้ประโยชน์ เพื่อสร้างผลกำไร ทั้งยังมีประโยชน์ใช้ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และให้ข้อมูลที่คุ้มค่าได้ดีกว่ารายการ คงค้าง พัชรสุดา ปัญญาชื่น สุกุลสุข, พงศ์พรต ฉัตรภรณ์, วัลลภินี วงศ์แก้ว (2555) แต่ผลการวิจัยขัดแย้งกับงานวิจัยของ Taani (2011) พบว่า เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และเหตุการณ์อื่นที่เกิดขึ้นจากการทบทวนวรรณกรรมมีผู้ศึกษาดังต่อไปนี้

#### 2.2.1.2 การทบทวนงานวิจัยเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flow Investing Activities) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท

ผลการวิจัยในอดีต พบว่า ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้าม กล่าวคือเมื่อมีกิจกรรมที่แสดงกระแสเงินสดเพื่อใช้ในการลงทุน เช่น การซื้อที่ดิน ซื้อเครื่องจักร จะทำให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะลดลง ณัฐวรรณธน์

มาเพิ่มผลและศิริเดช คำสุพรหม (2561) ได้ศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ จึงถือได้ว่ากระแสเงินสดเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อให้การตัดสินใจลงทุนเชิงเศรษฐกิจเป็นไปอย่างมีหลักเกณฑ์และถูกต้องแม่นยำยิ่งขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Tariverdi and Teimoori (2013) ได้ศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนและการจัดหาเงินทุนในรูปแบบห้าส่วนและสี่ส่วนมีความมีความสัมพันธ์กันทำให้คุณภาพในการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มขึ้นและสถานการณ์เปรียบเทียบกิจกรรมการลงทุนและการจัดหาเงินในสี่ส่วนมากกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนการจัดหาเงินทุนในรูปแบบห้าส่วนของคุณภาพในการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มขึ้น และSamarian (2016) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจและดัชนีเงินสดของตลาดหลักทรัพย์เตหะราน จากการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีการดำเนินงานกับมูลค่าทางเศรษฐกิจของบริษัท นอกจากนี้ผลการวิจัยยังชี้ให้เห็นว่าขนาดของบริษัทและอัตราส่วนหนี้สินของบริษัท มีความสัมพันธ์กับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจของบริษัทในอดีตยังคงมีผลการวิจัยที่ไม่สอดคล้องกันงานวิจัยในอดีต การเพิ่มขึ้นหรือลดลงของกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์ ระหว่างดัชนีการดำเนินงานกับมูลค่าทางเศรษฐกิจ ทั้งเชิงบวกและเชิงลบ

#### 2.2.1.3 การทบทวนงานวิจัยเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flow Financing Activities) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท

ผลการวิจัยในอดีต พบว่า ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ แสดงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน จากการศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีจำนวนเพิ่มสูงขึ้นผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ซึ่งเป็นทิศทางเดียวกันกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับกำไรเชิงเศรษฐศาสตร์ ฌฐวรรธน์ มาเพิ่มผล และศิริเดช คำสุพรหม (2561) ได้ศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงิน มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ จึงถือได้ว่ากระแสเงินสดเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ ต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อให้การตัดสินใจลงทุนเชิงเศรษฐกิจเป็นไปอย่าง มีหลักเกณฑ์และถูกต้องแม่นยำยิ่งขึ้น สมศรี พลภักดีและศิริเดช คำสุพรหม (2561) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแส

เงินสดกับผลประกอบการของบริษัท จากการศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการซึ่งสะท้อนกับกำไรที่แท้จริงมากที่สุด

#### 2.2.2 กระแสเงินสดอิสระ (FCF) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท

ผลการวิจัยในอดีต พบว่า ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดอิสระเป็นการศึกษาเงินสดคงเหลือที่ไม่มีภาระผูกพันและจากการศึกษากระแสเงินสดอิสระมีวิชาการคำนวณได้หลายรูปแบบแต่ที่นิยมใช้คือ ศึกษาจากข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ กุญิต วงศ์หล่อสายชล (2558) นิยามกระแสเงินสดอิสระ ซึ่งวัดจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานลบรายจ่ายฝ่ายทุนมีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดมากที่สุดและให้ข้อมูลที่มีคุณค่าและเกี่ยวข้องกับข้อมูลทางบัญชีสูงสุดและไม่มีความแตกต่างตามกลุ่มบริษัทที่มีมูลค่าราคาตลาดกันนัทรากร วณิชย์พัฒน์พงศ์ (2558) ได้ศึกษาความอ่อนไหวของกระแสเงินสดอิสระของบริษัทในประเทศไทย หลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ จากการศึกษาบริษัทที่มีข้อจำกัดทางการเงินจะมีความอ่อนไหวของกระแสเงินสดต่อการลงทุนมากกว่าบริษัทที่ไม่มีข้อจำกัดทางการเงิน

#### 2.2.3 การทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวกับผลการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)

ผลการศึกษาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) สามารถอธิบายความหมายเนื้อหาของรายได้ ผลการศึกษาในอดีตพบว่า มีความสามารถอธิบายเนื้อหาของรายได้เป็น 2 ทางทั้งทางด้านเพิ่มขึ้นและทางด้านลดลงของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศกรีซ Kousenidis Ladas และ Negakis (2010) ทำการศึกษาเกี่ยวกับประโยชน์ของข้อมูลทางบัญชีในช่วงเวลาก่อนและหลังการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ผลกระทบที่เกิดหลังใช้ (IFRS) ลดเนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มของมูลค่าตามบัญชีของผู้ถือหุ้นสำหรับราคาหุ้นเพิ่มเนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มของผลกำไรผลลัพธ์อธิบายได้ โดยการนำมูลค่ายุติธรรมของ(IFRS)มาใช้ซึ่งทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในมูลค่าตามบัญชี โดยใช้แบบจำลองของ Easton and Harris (1991) และ Feltham and Ohlson (1995) กลุ่มตัวอย่าง คือบริษัทในประเทศกรีซ Outa (2011) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการนำมามาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ส่งผลต่อคุณภาพทางบัญชีของบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศเคนยา Brochet, Jagolinzer และ Riedl (2011) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการนำมามาตรฐาน

การรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มาใช้ในการเปรียบเทียบงบการเงิน โดยศึกษาจากการเปลี่ยนแปลงของข้อมูลในงบการเงินของบริษัทในสหราชอาณาจักร ผลกระทบของการนำมามาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) Kargin (2013) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการนำมามาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มาประยุกต์ใช้สำหรับบริษัทจดทะเบียนในประเทศตุรกี พบว่าประโยชน์ของข้อมูลทางการเงินที่มีการปรับปรุงดีขึ้นหลังจากนำ (IFRS) มาใช้ โดยพิจารณาจากมูลค่าตลาดหรือหุ้น Othman (2014) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการนำมามาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มาใช้ที่มีผลต่อความสัมพันธ์ของรายได้และมูลค่าตามบัญชีของผู้ถือหุ้นในประเทศสหรัฐอเมริกาสำหรับเอมิเรตส์ บาห์เรน จอร์แดน คูเวต กาตาร์ ตุรกีและแอฟริกาใต้ Umoren และ Enang (2015) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการนำมามาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ของธนาคารที่จดทะเบียนในประเทศไนจีเรีย 12 ธนาคาร Shawdhury, Kumar and Shom (2016) ได้ศึกษาโดยเปรียบเทียบช่วงเวลาก่อนและหลังการใช้ the Sarbanes-Oxley (SOX) ในปี 2002 ของสหรัฐอเมริกา ซึ่งมีผลทำให้เกิดปัญหาของข้อมูล การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทส่งผลให้เกิดปัญหาข้อมูลสมมาตรทางการบริหารต่าง ๆ ของตลาดหลักทรัพย์ NYSE, AMEX และ NASDAQ โดยไม่รวมบริษัทในอุตสาหกรรมการเงินและสาธารณูปโภคจำนวนทั้งสิ้น 1610 บริษัท ใช้ข้อมูลปี 1999 และ 2001 เป็นช่วงเวลาก่อนการใช้ 2000 SOX และข้อมูลในปี 2002 และ 2004 เป็นข้อมูลหลังการใช้ 2003 SOX นอกจากนี้ยังได้ทำการแบ่งกลุ่มบริษัทออกเป็นกลุ่มบริษัทที่มีเงินสดเป็นลบ และกระแสเงินสดเป็นบวก โดยคำนวณจากค่าเฉลี่ยของกระแสเงินสดแบบจำลองในงานวิจัยใช้สินทรัพย์ถาวรต้นงวดเป็นตัวปรับ สัดส่วนทั้งเพิ่มตัว แปลสินทรัพย์ทั้งหมด และ Bid-Ask Spread Corwin and Schultz (2011) จากการศึกษา หลังจากใช้ SOX บริษัทที่มีกระแสเงินสดเป็นผลเป็นเชิงบวก

สรุปรายละเอียดของการทบทวนวรรณกรรมงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลกระแสเงินสดและการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)

ตารางที่ 2.1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้ศึกษาปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการ ศึกษา	ผลการศึกษา
กระแสเงินสด (Cash Flow) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท					
ปิยะรัตน์ โพธิ์ชัย และ สุปรียา กงแสงชู (2559)	ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่า ตลาด กับมูลค่าตามบัญชี กำไรต่อหุ้น และกระแส เงินสดจากการดำเนินงานใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไทยกลุ่ม SET 100	ไทย	- บริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย SET 100 จำนวน 58 บริษัท - ข้อมูล ระหว่างปี 2554-2556	Ohlson (1995)	มูลค่าตามบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์ ต่อ มูลค่าตลาด กระแสเงินสดจากการ ดำเนินงานและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ ต่อมูลค่าตลาด
ปาริชาติ ประจักษ์สูตร (2555)	การ ศึกษาเปรียบเทียบ ความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิ มูลค่าตามบัญชี และกระแส เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ที่ (มีต่ออัตราผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ไทยในกลุ่ม SET 100	ไทย	- บริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย SET 100 จำนวน 56 บริษัท - ข้อมูล ระหว่างปี 2551-2553	การวิเคราะห์การ ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) และการ วิเคราะห์ความ แปรปรวน (Analysis of Variance)	อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ต่อรายได้มีความสัมพันธ์กับอัตรา ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในขณะที่ (อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ และอัตรา กำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรา ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และอัตรา ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ไม่มีความ

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา/ปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการ ศึกษา	ผลการศึกษา
กระแสเงินสด (Cash Flow) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท					
					แตกต่างกันตามกลุ่มอุตสาหกรรม
อัญชลี วิรุพหัจจรยา. (2513)	ความสามารถของข้อมูลทาง บัญชีในการอธิบายอัตรา ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ : ศึกษาเปรียบเทียบระหว่างวิธี ส่วนได้เสียและวิธีราคาทุน	ไทย	- บริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย SET 100 จำนวน 72 บริษัท - ข้อมูล ระหว่างปี 2550-2553	การวิเคราะห์การ ถดถอยพหุคูณ ( Multiple Regression Analysis) และเปรียบเทียบ (Vuoug test)	ข้อมูลทางบัญชีที่ทำการศึกษา ประกอบด้วย กำไรสุทธิและมูลค่าตามบัญชีทั้งจากวิธี ส่วนได้เสียและจากวิธีราคาทุนต่างมี ความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของ หลักทรัพย์ นอกจากนี้จากการเปรียบเทียบ ความสามารถในการอธิบายอัตรา ผลตอบแทนของหลักทรัพย์พบว่าข้อมูล ทางบัญชีตามวิธีราคาทุนมีความสามารถ ในการอธิบายอัตราผลตอบแทนของ หลักทรัพย์ได้มากกว่าข้อมูลทางบัญชีตาม วิธีส่วนได้เสีย

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา/ปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการ ศึกษา	ผลการศึกษา
กระแสเงินสด (Cash Flow) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท					
ชนากานต์ มงคลพร และ พัทธนันท์ เพชรเชิดชู (2558)	คุณค่าของข้อมูลทางบัญชีที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการตัดสินใจลงทุนก่อนและหลังปรับใช้มาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ	ไทย	- บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ 84 บริษัท - ข้อมูลระหว่างปี 2553 โดยแบ่งออกเป็น 2 ช่วงครึ่งปีหลังของปี 2553 เปรียบเทียบก่อนและหลังปรับฯ	Wilcoxon signed rank test	สำหรับภาพรวมของบริษัท SET100 การนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มาปรับใช้ มีผลต่อองค์กรแต่ไม่มีผลต่องบการเงินในภาพรวม แต่มีผลต่ออัตราส่วนระหว่างมูลค่าตามบัญชีและมูลค่าตามราคาตลาด การปรับใช้มาตรฐานมีผลต่อคุณค่าของข้อมูลบัญชีเพื่อการตัดสินใจลงทุน
สมศรี พลภักดี และศิริเดช คำสุพรหม (2561)	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100	ไทย	- บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 จำนวน 68 บริษัท - ข้อมูลระหว่างปี 2555 - 2557	การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) แบบวิธี Enter	ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับกำไรที่แท้จริงมากที่สุดซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงบวก

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษาปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการ ศึกษา	ผลการศึกษา
กระแสเงินสด (Cash Flow) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท					
กัณฑ์ทรากร วณิชย์พัฒน์พงศ์ (2558)	ความอ่อนไหวของกระแส เงินสดต่อการลงทุนของ บริษัทในประเทศไทยหลัง การบังคับใช้มาตรฐานการ รายงานทางการเงินระหว่าง ประเทศ	ไทย	-บริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย -ข้อมูลระหว่างปี 2554-2557	แบบจำลอง Fazzari, Hubbard and Peterson (1988)	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานลบ รายจ่ายฝ่ายทุนมีความสัมพันธ์กับมูลค่า ตลาดมากที่สุด
Zarowin and Livnat (1990)	The Incremental Information Content of CashFlow Components	สหรัฐ อเมริกา	ข้อมูลรายเดือน 372 ครั้ง จากภาคอุตสาหกรรม การผลิต จากปี ค.ศ. 1947 -1950	Regression	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและ กิจกรรมจัดหาเงิน ให้ประโยชน์ต่อนัก ลงทุน ในการใช้ข้อมูลอธิบายการ เปลี่ยนแปลงราคาหุ้นได้ดีขึ้น แต่ตรงกัน ข้ามกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนที่ ไม่ได้ช่วยในการอธิบายการเปลี่ยนแปลง ราคาหุ้น



ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษาปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการ ศึกษา	ผลการศึกษา
กระแสเงินสด (Cash Flow) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท					
อาษาดี สุวรรณพุกษ์ สมนึก เอื้อจิระพงษ์พันธ์ และนิรนาท แก้วประเสริฐ ระฆังทอง	อิทธิพลของกระแสเงินสด อิสระ มูลค่าเพิ่มเชิง เศรษฐศาสตร์และมูลค่าเพิ่ม ทางการตลาดที่ส่งผลต่อราคา ของหลักทรัพย์ การศึกษาเชิง ประจักษ์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์	ไทย		แบบจำลองสมการ โครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM)	แบบจำลอง กระแสเงินสดอิสระ มูลค่าเพิ่ม เชิงเศรษฐศาสตร์ และมูลค่าเพิ่มทางการ ตลาด ที่ส่งผลต่อราคาของหลักทรัพย์มี ความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ (Chi-Square ( $\chi^2$ ) = 0.00, df = 0, P-value = 1.0000 และ RMSEA = 0.00) จาก การศึกษายังพบว่าปัจจัยมูลค่าเพิ่มเชิง เศรษฐศาสตร์มีอิทธิพลทางตรงข้ามต่อ ราคาของ หลักทรัพย์ อีกทั้งมูลค่าเพิ่ม ทาง การตลาดและกระแสเงิน สดอิสระ มีอิทธิพลทางตรงต่อราคาของหลักทรัพย์

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษาปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการ ศึกษา	ผลการศึกษา
กระแสเงินสด (Cash Flow) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท					
ฉวีวรรณ มาเพิ่มผลและ ศิริเดช คำ สุ พ ร ห ม (2561)	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแส เงินสดกับกำไรเชิงเศรษฐศาสตร์ ของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET100	ไทย	-บริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 จำนวน 68 บริษัท -ข้อมูลระหว่างปี 2554- 2558	การคำนวณมูลค่าเพิ่ม ทางเศรษฐกิจ (Economic Value Added : EVA)	กระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์ ในเชิงลบกับกำไรเชิงเศรษฐศาสตร์ กระแสเงินสดเป็นข้อมูลทางบัญชีที่ มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน ในตลาดหลักทรัพย์
ภูษิต วงศ์หล่อสายชล (2558)	กระแสเงินสดอิสระกับมูลค่า ตามราคาตลาด	ไทย	- บริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย - ข้อมูลกระแสเงินสด อิสระ ระหว่างปี 2554-2556 - ข้อมูลมูลค่าราคาตลาด ระหว่างปี 2555-2557	การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Person Correlation Coefficient Analysis) และการวิเคราะห์การ ถดถอยพหุคูณ(Multiple Regression Analysis)	กระ แ ส ฉ น ส ด จ า ก ก ร ร ม ค ำ เ น ง น ล บ ร าย จ ำ ย ฝ ำ ย ทุ น มี ค ว ม ส ัม พ ัน ธ์ ก ับ ม ล ุ ค ำ ต ล าด ม าก ที่ ส ู ด

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา/ปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการ ศึกษา	ผลการศึกษา
กระแสเงินสด (Cash Flow) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท					
Taani and Banykhaled (2011)	The effect of financial ratios, firm size and cash from operating activities on earning per share :	Jordan	Jordanian industrial sector	Multiple Regression technique and stepwise method	อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่อมูลค่ากำไรต่อหุ้น
Tariverdi and Teimoory (2013)	The relationship between cash flows from Investing and financing activities in five-section modle of statement of cash flows with the quality of disclosure.	Tehran	94 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เตหะราน	Coefficients	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และ กิจกรร ม จัด ห า เงิน มี ความสัมพันธ์กับคุณภาพในการเปิดเผยข้อมูลเพื่อเปรียบเทียบวางแผนลงทุน มากกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินการ

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา/ปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการ ศึกษา	ผลการศึกษา
กระแสเงินสด (Cash Flow) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท					
Samari, Yaghobi, andkarimipoya (2016)	The relationship between Economic Value Added and cash index of the Companies Listed Tehran Stock Exchange	Tehran	Tehran Stock Exchange	Multiple Regression	กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีการดำเนินงานต่อมูลค่าทางเศรษฐกิจของบริษัท รวมถึงขนาดของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินของบริษัท มีความสัมพันธ์กับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจของบริษัท
Varun Dawar 2014	The relative predictive ability of earnings and cash flows Evidence from Shariah compliant companies in India	India	earnings into accruals and cash flows in predicting future cash flows.	Multiple Regression	ความสามารถในการทำนายกระแสเงินสดในอนาคต ไม่เพิ่มขึ้น (วัด โดย R2 ที่ปรับปรุงแล้ว) เมื่อรายได้รวมถูกแยกออกเป็นรายการคงค้างและกระแสเงินสดเพื่อคาดการณ์

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา/ปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการ ศึกษา	ผลการศึกษา
กระแสเงินสด (Free Cash Flow) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท					
Maksy & Chen (2014)	Which Free Cash Flow Is Value Relevant An Empirical Investigation	สหรัฐ อเมริกา	Compustat สำหรับ ช่วงเวลา 23 ปี 1988 ถึง 2010 จำนวน 115,940 ตัวอย่าง	(Person Correlation Coefficient Analysis) และ (Multiple Regression Analysis)	Free Cash Flow มีความสัมพันธ์ทางบวก กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น
Maksy & Chen (2016)	Is Free Cash Flow Value Relevent? The case of the information technology Industry	สหรัฐ อเมริกา	Compustat สำหรับ ช่วงเวลา 25 ปี 1988 ถึง 2012 จำนวน 18,399 ตัวอย่าง	(Person Correlation Coefficient Analysis)และ (Multiple Regression Analysis)	Free Cash Flow จากการดำเนินงานหัก ค่าใช้จ่ายด้านทุนน้อยกว่าหุ้นปันผลที่ ต้องการ มีมูลค่าที่เกี่ยวข้องมากที่สุด สำหรับภาคเทคโนโลยีสารสนเทศและมี ความสัมพันธ์ทางบวกกับการเปลี่ยนแปลง ของราคาหุ้น

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา/ปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการ ศึกษา	ผลการศึกษา
กระแสเงินสด (Free Cash Flow) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท					
Ahsan Habib (2011)	Growth Oppor owth Opportunities, Earnings Ptunities, Earnings Permanence and the Vermanence and the Valuation of Faluation of Free Cash Flow	ออสเตรเลีย	5,773 บริษัทใน ตลาดหลักทรัพย์ออสเตรเลียจดทะเบียนบริษัท ไม่รวมสถาบันการเงิน ในช่วงระหว่างปี 2535-2548	Ohlson (1995)	บริษัทที่มีกระแสเงินสดอิสระเป็นบวกและโอกาสในการเติบโตที่น่าดึงดูดใจสามารถประเมินมูลค่าได้ พรีเมียม นอกจากนี้ พบว่ากระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหุ้นเมื่อรายได้ไม่ต่อเนื่อง
Abbas R. Reza. P. & Kazem H. (2016)	The Effect of Free Cash Flow-based Agency Costs on Dividends in Companies Listed on the Tehran Stock Exchange (TSE)	Tehran	73 บริษัท Tehran Stock Exchange (TSE) จากปี 2007-2011	Multiple Regression Analysis	กระแสเงินสดอิสระและการเติบโตขององค์กร เงินปันผลมีผลกระทบต่อ การจ่ายเงินปันผล นอกจากนี้ ผลลัพธ์ยังชี้ให้เห็นว่า บริษัท ความสามารถในการทำกำไรและความเสี่ยงด้านหุ้นทำให้เกิดผลกระทบต่อ การจ่ายเงินปันผล

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา/ปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการ ศึกษา	ผลการศึกษา
กระแสเงินสด (Free Cash Flow) กับราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท					
George Yungchih Wang (2010)	The Impacts of Free Cash Flows and Agency Costs on Firm Performance	Taiwan	Taiwan Stock Exchange 505 companies are selected for the time period ranging from Years 2002 to 2007	measure FCF and six proxy variables to measure AC regression models	กระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับต้นทุนของหน่วยงาน
Gregory A. wang. (2013)	Cash acquirers can free cash flow, debt and institutional ownership explain long-run performance?	UK.	London Stock Exchange 1984-2002	Factor model Multiple Regression	การวิเคราะห์พบว่ากระแสเงินสดอิสระสูงอาจได้เปรียบหากการตรวจสอบผู้ถือหุ้นเพียงพอ โดยวิเคราะห์ ทั้งระยะเวลาประกาศและผลตอบแทนระยะยาวแก่ผู้ซื้อที่มีประสิทธิภาพที่ต่ำกว่าเกณฑ์ในระยะยาวสำหรับผู้ได้รับเงินสด เหมือนจะเกี่ยวข้องกับแหล่งเงินกู้ต่ำและมีความเป็นเจ้าของกิจการต่ำ

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา/ปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการศึกษา	ผลการศึกษา
<b>ผลการเปลี่ยนมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)</b>					
Karampinis และ Hevas (2009)	The Effect of the Mandatory Application Relevance of Accounting Data : Some Evidence from Greece	กรีซ	- บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอเชนส์ 85 บริษัท - ข้อมูลระหว่างปี 2003-2006 โดยแบ่งออกเป็น 2 ช่วง ก่อนใช้(IFRS)ปี 2003-2004 หลังใช้(IFRS)ปี 2005-2006	Earning-Book Value Capitalization (EBVC) model	- (IFRS) มีผลกระทบต่อมูลค่ากำไรสุทธิตามงบการเงินรวมและมูลค่าตามบัญชีและชัดเจนมากหลังนำ (IFRS) มาใช้ - ความสามารถในการอธิบายภาพรวมตัวแบบที่เพิ่มขึ้น แต่สามารถอธิบายความหมายเนื้อหาของรายได้อัตราลดลง
Brochet, Jagolinzer และ Riedl (2011)	Mandatory(IFRS)Adoption and Financial Statement Compaability	อังกฤษ	- บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อังกฤษ ระหว่างปี 2003-2006 จำนวน 663 บริษัท ก่อนใช้ (IFRS) ปี 2003-2004 หลังใช้(IFRS)ปี 2005-2006	- ใช้สมการวิเคราะห์การถดถอยศึกษา - ผลตอบแทนที่ไม่ปกติจากข้อมูลภายใน - ผลตอบแทนที่ไม่ปกติ	- ผลตอบแทนที่ไม่ปกติลดลง หลังนำ (IFRS) มาใช้



ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา/ปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการศึกษา	ผลการศึกษา
ผลการเปลี่ยนมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)					
Okpala (2012)	Adoption and Financial Statements Effects : The Perceived Implications on FDI and Nigeria Economy	ไนจีเรีย	- บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไนจีเรีย จาก 408 บริษัทสุ่มตัวอย่างแบบชั้นภูมิได้ 123 ตัวอย่างและข้อมูลปฐมภูมิจากแบบสอบถาม	- ใช้การทดสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปร 2 ตัวแปร	มาตรฐาน(IFRS)ได้รับการยอมรับจากประเทศไนจีเรีย
Umoren และ Enang (2015)	IFRS Adoption Value Relevance of Financial Statements of Nigerian Listed Banks	ไนจีเรีย	- ธนาคารพาณิชย์ ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไนจีเรีย 12 ธนาคาร - ระหว่างปี 2010-2013 ก่อนใช้(IFRS)ปี 2010-2011 หลังใช้(IFRS)ปี 2012-2013	Ohlson (1995) Price Model	- มูลค่าหุ้นและผลประกอบการมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นภายหลังการใช้(IFRS) - ถ้าไรต่อหุ้นมี Value Relevance เพิ่มขึ้น

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา/ปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการศึกษา	ผลการศึกษา
ผลการเปลี่ยนมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)					
George Yungchih Wang (2010)	The Impacts of Free Cash Flow and Agency Costs on Firm Performance	ไต้หวัน	505 บริษัท จากตลาดหลักทรัพย์ไต้หวันและวารสารเศรษฐกิจไต้หวันช่วงเวลาตั้งแต่ปี 2545 ถึง 2550	ใช้ตัวแปรของกระแสเงินสดอิสระมาตรฐานเพื่อวัด FCF และตัวแปรพรีอ็อกซีหกตัวเพื่อวัด AC	มาตรการความเสี่ยงนำไปสู่ขอบเขตที่มีประสิทธิภาพระหว่าง Free Cash Flow ที่คาดหวังและความเสี่ยงด้านการจัดการระหว่างการดำเนินงานและการใช้ประโยชน์ทางการเงิน
Kargin (2013)	The Impact of(IFRS)on the Relevance of Accounting Information : Evidence from Turkish Firms	ตุรกี	-บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อิสตันบูล ตุรกี ระหว่างปี 1998-2011 จำนวน 152 บริษัท ก่อนใช้(IFRS)ปี 1998-2004 หลังใช้(IFRS)ปี 2005-2011	Ohlson (1995) Price Model	ประโยชน์ของข้อมูลทางการบัญชีมีการปรับปรุงดีขึ้นหลังจากนำ (IFRS)มาใช้ โดยพิจารณาจากมูลค่าตลาดหรือหุ้น

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา/ปี ที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการศึกษา	ผลการศึกษา
ผลการเปลี่ยนมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)					
Othman (2014)	The Impact of (IFRS) Adoption Value Relevance of earnings and book value of equity : The case of emerging markets in African and Asian regions	7 ประเทศ ในอาฟ ริกาและ เอเชีย	- บริษัทจดทะเบียน ในตลาด หลักทรัพย์ จาก 7 ประเทศ คือ สหรัฐ อาหรับเอมิเรตส์ บาห์เรน จอร์แดน คูเวต กาตาร์ ตุรกี และแอฟริกาใต้ - ระหว่างปี 1998- 2012	Ohlson (1995) Price Model	- คุณภาพของข้อมูลบัญชีไม่ได้เพิ่มขึ้นสำหรับประเทศที่ใช้ระบบกฎหมายจารีต ประเพณี ซึ่งมีระดับการเปิดกว้างทางเศรษฐกิจจากภายนอกสูง ให้ความคุ้มครองผู้ ลงทุนที่เข้มแข็งคุ้มครองผู้ถือหุ้นส่วนน้อยและเป็นตลาดทุนที่มีความซับซ้อน

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา/ปี ที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการศึกษา	ผลการศึกษา
ผลการเปลี่ยนมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)					
Kousenidis Ladas และ Negakis (2010)	Value Relevance of Accounting Information in the Pre- and Post- (IFRS)Accounting Periods	กรีซ	- บริษัทจดทะเบียน ในตลาด หลักทรัพย์เอเชนส์ 159 บริษัท -ข้อมูลระหว่างปี 2003-2006 โดย แบ่งออกเป็น 2 ช่วง ก่อนใช้(IFRS)ปี 2003-2004	-Easton and Harris (1991) Return Model - Feltham and Ohlson (1995)	ผลกระทบที่เกิดหลังใช้ IFRS -ลดเนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มของมูลค่าตามบัญชีของผู้ถือหุ้นสำหรับราคาหุ้น -เพิ่มเนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มของผลกำไร -ผลลัพธ์อธิบายได้โดยการนำมูลค่า

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา/ปีที่ศึกษา	เรื่องที่ศึกษา	ประเทศ	กลุ่มตัวอย่าง/ข้อมูล	วิธีการศึกษา	ผลการศึกษา
ผลการเปลี่ยนมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)					
			หลังใช้(IFRS)ปี 2005-2006	Price Model	ยูติธรรมของ(IFRS)มาใช้ซึ่งทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในมูลค่าตามบัญชี
Outa (2011)	The Impact of International Financial Reporting Standards (IFRS)Adoption on the Accounting Quality of Listed Companies in Kenya	เคนยา	-บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในโรบี ระหว่างปี 1995-2004 จำนวน 54 บริษัท ก่อนใช้(IFRS)ปี 1995-1999 หลังใช้(IFRS)ปี 2000-2004	- Earning Management -Timely loss recognition -Value relevance	-จากจำนวนตัวชี้วัด 3 จาก 8 ตัวพบว่า คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีดีขึ้น

จากการทบทวนวรรณกรรมข้อมูลกระแสเงินสดและผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศข้างต้น ผู้วิจัยสามารถพัฒนาเป็นสมมติฐานได้ 2 สมมติฐานงานวิจัยได้ดังนี้

H1 : ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

H2 : ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

H2a : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

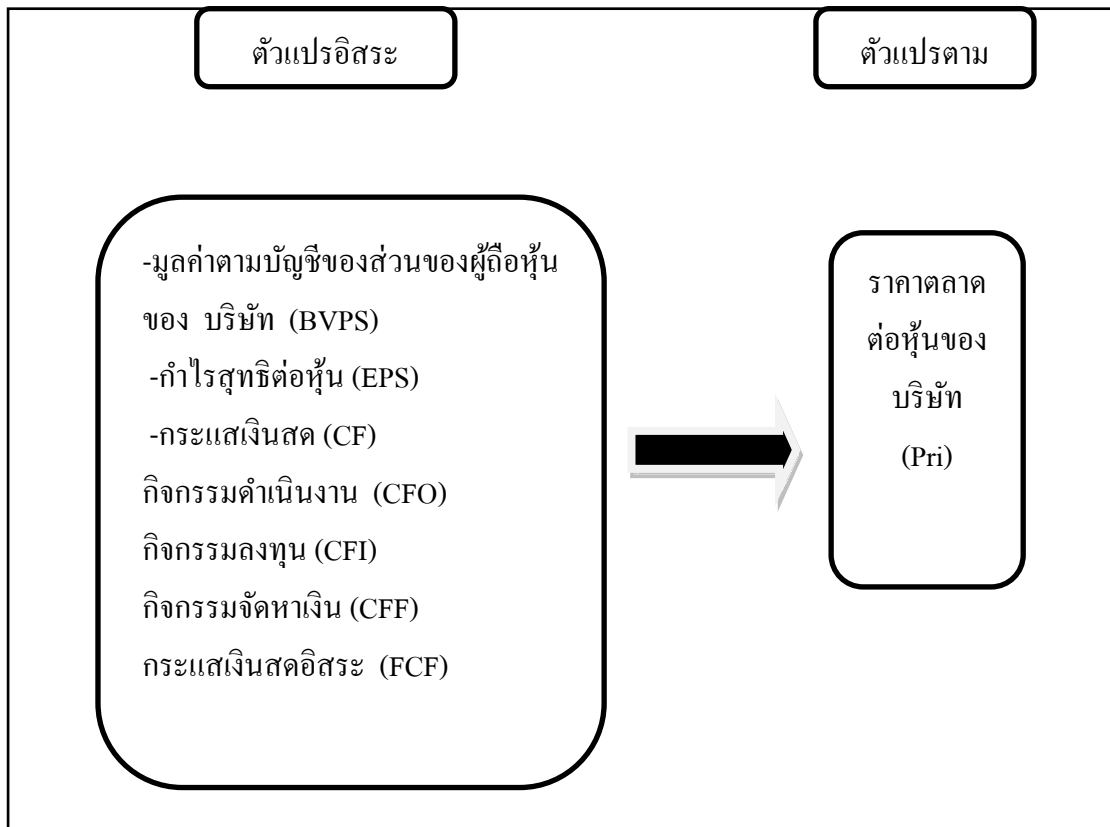
H2b : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

H2c : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

H2d : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

### 2.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการศึกษาแนวคิดและทฤษฎี รวมถึงเอกสารประกอบที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัย ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลกระแสเงินสดและผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ ผู้วิจัยสามารถสรุปเป็นกรอบแนวคิดในการศึกษาได้ดังนี้



ภาพที่ 2.1 กรอบแสดงแนวคิดงานวิจัย

## บทที่ 3

### วิธีการวิจัย

การศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) เป็นการศึกษาเชิงปริมาณ วิธีวิจัยและสถิติที่ใช้ในการทำวิจัยดังต่อไปนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มเป้าหมาย
- 3.2 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา
- 3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
- 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล และการเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.5 การเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล

#### 3.1 ประชากรและกลุ่มเป้าหมาย

ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) คือ ข้อมูลเกี่ยวกับงบการเงินได้จากการเก็บรวบรวมข้อมูล งบการเงิน แบ่งออกเป็น 2 ช่วง ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) (ข้อมูลงบการเงินประจำปี 2549 - 2553) และข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) (ข้อมูลงบการเงินประจำปี 2554 - 2558) ของบริษัทดัชนี SET 100 ยกเว้นกลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมการเงินเนื่องจากมีความแตกต่างในการจัดทำงบการเงิน โดยสามารถแบ่งกลุ่มจำนวน 6 กลุ่ม ดังนั้นขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่นำมาศึกษาในครั้งนี้มีทั้งสิ้น ดังนี้

ตารางที่ 3.1 แสดงการคัดเลือกประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การคัดเลือกประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	SET 100
	จำนวน
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดอยู่ใน SET100	1,000
หัก บริษัทในกลุ่มธุรกิจธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันชีวิตและประกันภัย	157
หัก บริษัทที่เปิดเผยข้อมูลไม่ครบถ้วน	62
กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัย	781



ตารางที่ 3.2 แสดงกลุ่มตัวอย่างในการศึกษา

การแบ่งกลุ่ม	ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)						ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่)					
	2549	2550	2551	2552	2553	รวม	2554	2555	2556	2557	2558	รวม
กลุ่มที่ 1 อุตสาหกรรมเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	5	6	5	8	8	32	7	9	6	6	8	36
กลุ่ม 2 อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	8	8	9	8	6	39	10	6	5	2	2	25
กลุ่มที่ 3 อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง	27	26	27	26	26	132	23	26	24	26	24	123
กลุ่มที่ 4 อุตสาหกรรมทรัพยากร	12	11	11	14	15	63	12	14	14	14	16	70
กลุ่มที่ 5 อุตสาหกรรมบริการ	17	19	18	19	21	94	21	20	23	29	27	120
กลุ่มที่ 6 อุตสาหกรรมเทคโนโลยี	11	12	11	11	11	56	11	11	10	10	11	53
รวมทั้งสิ้น	80	82	81	86	87	368	84	86	82	87	88	413

ตารางที่ 3.1-3.2 แสดงกลุ่มตัวอย่างในการศึกษา ข้อมูลจาก [www.set.or.th](http://www.set.or.th) สืบค้น ณ 6 ตุลาคม พ.ศ. 2562

### 3.2 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

แหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยลักษณะของข้อมูลเป็นข้อมูลเชิงปริมาณเกี่ยวกับข้อมูลทางการเงิน ซึ่งถือเป็นข้อมูลที่สอดคล้องกับตัวแปรที่ผู้วิจัยได้ทำการกำหนด โดยแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษารายละเอียดมีดังต่อไปนี้

3.2.1 ราคาหุ้นของบริษัทและมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท

3.2.2 กำไรสุทธิหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญ

3.2.3 กิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow Operating Activities) เป็นกิจกรรมหลักของกิจการที่ทำให้เกิดรายได้และค่าใช้จ่าย โดยมักจะเกิดจากการเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน

3.2.4 กิจกรรมลงทุน (Cash Flow Investing Activities) เป็นกิจกรรมที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของเงินสดที่ได้รับหรือต้องจ่ายไปเกี่ยวกับสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน เงินลงทุนอื่น ๆ เงินลงทุนระยะยาว นอกจากนี้ยังอาจจะรวมถึงดอกเบี้ยซึ่งหมายถึงดอกเบี้ยรับและเงินปันผลที่ได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ลงทุนต่าง ๆ

3.2.5 กิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flow Financing Activities) เป็นกิจกรรมที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของเงินสดที่ได้รับหรือต้องจ่ายไปในส่วนที่เกี่ยวกับการกู้ยืมหรือส่วนของผู้ถือหุ้น

3.2.6 กระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) รายการเงินส่วนเหลือหลังหักจ่ายซึ่งผู้บริหารสามารถนำไปใช้จ่ายได้จริง

### 3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ ผู้วิจัยประยุกต์ใช้แนวคิดจากแบบจำลองของ Ohlson (1995) มาใช้สำหรับการกำหนดระเบียบวิธีการวิจัย หรือกระบวนการวิธีการวิจัย (Methodology) ในงานวิจัยครั้งนี้ นำกระบวนการวิธีการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical research) โดยการศึกษาและค้นคว้าจากเอกสารทางวิชาการ ตำรา ตลอดจนผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลได้จากทางสื่ออิเล็กทรอนิกส์ เพื่อนำมาใช้ในกระบวนการสร้างองค์ความรู้ทางด้านวิชาการ และถือเป็นแนวทางสำหรับการนำมาสู่การสร้างเครื่องมือที่สามารถนำไปใช้ในกระบวนการเก็บรวบรวมข้อมูลทางวิชาการที่มีประสิทธิภาพต่อไป ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ผู้วิจัยใช้แบบจำลองการวัดมูลค่าของ Ohlson (1995) เป็นแบบจำลองทางสถิตินำเสนอรูปแบบความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชี กำไร ข้อมูลกระแสเงินสดกับราคาหุ้น มีรูปแบบทางสถิติ คือ

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_3 CFO_{i,t} + \beta_4 CFI_{i,t} + \beta_5 CFF_{i,t} + \beta_6 FCF_{1-6,i,t} + \epsilon_{i,t}$$

ภาพที่ 3.1 แบบจำลองการวิเคราะห์ของตัวแปรที่ศึกษา

- โดยที่  $Pri_{i,t}$  คือ ราคาหุ้นของบริษัท  $i$  ณ เวลา  $t$
- $BVPS_{i,t}$  คือ มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท  $i$  ณ เวลา  $t$  หารด้วยจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น
- $EPS_{i,t}$  คือ กำไรสุทธิหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้นของบริษัท  $i$  ณ เวลา  $t$
- $CFO$  คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหารจำนวนหุ้น
- $CFI$  คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหารจำนวนหุ้น
- $CFF$  คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินหารจำนวนหุ้น
- $FCF_1$  คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อรักษาระดับกำลังการผลิต
- $FCF_2$  คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุน
- $FCF_3$  คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน
- $FCF_4$  คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหัก รายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อรักษาระดับกำลังการผลิตหัก เงินปันผลจ่ายทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ
- $FCF_5$  คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหัก รายจ่ายฝ่ายทุนหักเงินปันผลจ่ายทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ
- $FCF_6$  คือ กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหักเงินปันผลจ่ายทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ
- $\epsilon_{i,t}$  คือ ข้อผิดพลาดที่เป็นไปตามการแจกแจงแบบปกติที่มีค่าเฉลี่ยเป็นศูนย์และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน  $\sigma\epsilon$
- $\beta$  คือ ค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน

ตารางที่ 3.3 รายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย

ตัวแปร	คำอธิบาย	แหล่งข้อมูล
Pri	ราคาหุ้น ราคาปิดตลาด หลัง 1 วันที่ผู้สอบบัญชีรับรองงบการเงิน	Siamchart.com Settrade.com
BVPS	มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น	งบการเงิน / 56-1
EPS	กำไรสุทธิหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น	งบการเงิน / 56-1
CFO	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหารจำนวนหุ้น	งบการเงิน / 56-1
CFI	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหารจำนวนหุ้น	งบการเงิน / 56-1
CFE	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินหารจำนวนหุ้น	งบการเงิน / 56-1
FCF	กระแสเงินสดอิสระ แบ่งวิธีการคำนวณออกเป็น 6 วิธี ดังนี้	
FCF <sub>1</sub>	กระแสเงินสดอิสระจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายลงทุนเพื่อรักษาระดับกำลังการผลิตหารจำนวนหุ้น (FCF <sub>1</sub> = CFO – CEMPC)	งบการเงิน / 56-1 service.nso.go.th
FCF <sub>2</sub>	กระแสเงินสดอิสระจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายลงทุนหารจำนวนหุ้น (FCF <sub>2</sub> = CFO – CE)	งบการเงิน / 56-1
FCF <sub>3</sub>	กระแสเงินสดอิสระจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหารจำนวนหุ้น (FCF <sub>3</sub> = CFO – CFI)	งบการเงิน / 56-1
FCF <sub>4</sub>	กระแสเงินสดอิสระจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายลงทุนเพื่อรักษาระดับกำลังการผลิตหักเงินปันผลจ่ายทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิหารจำนวนหุ้น (FCF <sub>4</sub> = CFO - CEMPC – TD)	งบการเงิน / 56-1 service.nso.go.th
FCF <sub>5</sub>	กระแสเงินสดอิสระจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายลงทุนหักเงินปันผลจ่ายทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิหารจำนวนหุ้น (FCF <sub>5</sub> = CFO - CE – TD)	งบการเงิน / 56-1

ตารางที่ 3.3 (ต่อ)

ตัวแปร	คำอธิบาย	แหล่งข้อมูล
FCF <sub>t</sub>	กระแสเงินสดอิสระจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหักเงินปันผลจ่ายทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิหารจำนวนหุ้น (FCF <sub>t</sub> = CFO - CFI - TD)	งบการเงิน / 56-1

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล และการเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นการวิเคราะห์คุณลักษณะของข้อมูลในกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 781 บริษัท ประกอบด้วย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum)

2. การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปร โดยตรวจสอบ (Multicollinearity) นั้นจะใช้ค่า Variance Inflation Factor (VIF) หรือค่า Tolerance โดยมีหลักเกณฑ์ในการตรวจสอบ คือ ค่า VIF ที่เหมาะสมไม่ควรมีค่าเกิน 10 หากเกินกว่านี้ แสดงว่าเกิด Multicollinearity สำหรับ ค่า Tolerance หากมีค่าใกล้ 0 แสดงว่ามีแนวโน้มในการเกิดปัญหา Multicollinearity เมื่อทำการทดสอบดังกล่าว จึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยการวิเคราะห์ข้อมูลในการวิจัยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ

ในครั้งนีผู้วิจัยประยุกต์ใช้แนวคิดจากแบบจำลองของ Ohlson (1995) ที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยแบ่งความสัมพันธ์เป็น 2 ช่วง คือ ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) (พ.ศ. 2554 - 2558) และข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ( พ.ศ. 2549 -2553) โดยตั้งสมมุติฐานงานวิจัยจำนวน 2 ข้อ ดังต่อไปนี้

H1 : ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

รูปแบบการทดสอบ H1

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} \varepsilon_{i,t}$$

H2 : ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

รูปแบบการทดสอบ H2

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_3 CFO_{i,t} + \beta_4 CFI_{i,t} + \beta_5 CFF_{i,t} + \beta_6 FCF_{1-6,i,t} \varepsilon_{i,t}$$

H2a : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

รูปแบบการทดสอบ H2a

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_3 CFO_{i,t} \varepsilon_{i,t}$$

H2b : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

รูปแบบการทดสอบ H2b

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_4 CFI_{i,t} \varepsilon_{i,t}$$

H2c : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

รูปแบบการทดสอบ H2c

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_5 CFF_{i,t} \varepsilon_{i,t}$$

H2d : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

รูปแบบการทดสอบ H2d

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_6 FCF_{1-6,i,t} \varepsilon_{i,t}$$

### 3.5 การเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล

จากการศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 จะนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลวิจัยในเชิงปริมาณเป็นหลักเกี่ยวกับความสัมพันธ์ข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุน

#### บทสรุป

การศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ครั้งนี้ผู้วิจัยได้มีการกำหนดประชากร เครื่องมือ วิธีการรวบรวมข้อมูลและสถิติในการวิเคราะห์ข้อมูล SET100 ยกเว้นกลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมการเงินเนื่องจากมีความแตกต่างในการจัดหางบการเงิน โดยสามารถแบ่งกลุ่ม จำนวน 6 กลุ่ม โดยแบ่งความสัมพันธ์เป็น 2 ช่วง คือ ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) (พ.ศ. 2554 - 2558) และข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) (พ.ศ. 2549 -2553) และหลังจากเก็บข้อมูลแล้ว ผู้วิจัยจะใช้เครื่องมือทางสถิติเพื่อใช้ในการทดสอบสมมติฐานเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปร ซึ่งในงานวิจัยครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดในการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) โดยตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยแบ่งออกเป็น 2 ช่วง ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) (ข้อมูลงบการเงินประจำปี 2549-2553) และข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) (ข้อมูลงบการเงินประจำปี 2554-2558) ได้แก่ ตัวแปรที่เกี่ยวกับข้อมูลตามบัญชี กำไรทางบัญชี กระแสเงินสด และตัวแปรที่เกี่ยวกับราคาหุ้น ซึ่งตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาทั้งหมด 781 บริษัท บริษัทที่ใช้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

4.1 ลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลในกลุ่มบริษัทที่ใช้ในการศึกษา

4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา

4.3 สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลตามวัตถุประสงค์ของงานวิจัย ได้แก่

4.3.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

4.3.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

4.3.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

4.3.4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)



4.3.5 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

4.3.6 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

#### 4.1 ลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลในกลุ่มบริษัทที่ใช้ในการศึกษา

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทดัชนี SET 100 ยกเว้นกลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมการเงิน แบ่งออกเป็น 2 ช่วง ก่อนการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ข้อมูลงบการเงินประจำปี 2549-2553) และข้อมูลหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ข้อมูลงบการเงินประจำปี 2554-2558) โดยสามารถแบ่งกลุ่ม จำนวน 6 กลุ่ม รายละเอียดในตารางที่ 4.1 ดังนี้

#### ตารางที่ 4.1 แสดงการคัดเลือกประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การคัดเลือกประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	SET100
	จำนวน
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดอยู่ใน SET 100	1,000
หัก บริษัทในกลุ่มธุรกิจธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันชีวิตและประกันภัย	157
หัก บริษัทที่เปิดเผยข้อมูลไม่ครบถ้วน	62
กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัย	781

ตารางที่ 4.2 แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

การแบ่งกลุ่ม	มาตรฐานรายงาน ทางบัญชี (ฉบับเดิม) ข้อมูลงบการเงิน ประจำปี 2549-2553	มาตรฐานรายงาน ทางการเงิน (ฉบับใหม่) ข้อมูลงบการเงิน ประจำปี 2554-2558	รวม	สัดส่วน
กลุ่มที่ 1 อุตสาหกรรมเกษตร และอุตสาหกรรมอาหาร	28	35	63	8.07
กลุ่ม 2 อุตสาหกรรมสินค้า อุตสาหกรรม	36	24	60	7.68
กลุ่มที่ 3 อุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	100	125	235	30.09
กลุ่มที่ 4 อุตสาหกรรม ทรัพยากร	59	70	132	16.90
กลุ่มที่ 5 อุตสาหกรรมบริการ	84	104	188	24.07
กลุ่มที่ 6 อุตสาหกรรม เทคโนโลยี	51	52	103	13.19
รวมทั้งสิ้น	368	413	781	100

ตารางที่ 4.1-4.2 แสดงกลุ่มตัวอย่างในการศึกษา ข้อมูลจาก [www.set.or.th](http://www.set.or.th) สืบค้น ณ 6 ตุลาคม พ.ศ. 2562

จากตารางที่ 4.2 แสดงจำนวนบริษัทที่ทำการศึกษา จำแนกตามประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า มีจำนวน 6 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยแบ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 235 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 30.09 กลุ่มอุตสาหกรรมบริการจำนวน 188 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 24.07 กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรจำนวน 132 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 16.90 กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวน 103 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 13.19 กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 63 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 8.07 และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 60 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 7.68

#### 4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statics)

การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statics) ได้แก่ การหาค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา แสดงตามตารางที่ 4.1 ดังนี้

ตารางที่ 4.3 สถิติเชิงพรรณนาคุณลักษณะทั่วไปของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง

รายการ	N	Min.	Max.	Mean.	S.D.
Pri	781	.00	736.00	40.98	82.22
BVP	781	.00	380.80	20.26	40.63
EPS	781	-12.58	91.00	3.00	7.08
CFO	781	-57.35	82.00	1.40	7.73
CFF	781	-63.22	158.35	-1.80	8.81
CFI	781	-811.00	21.77	-107.63	29.10
FCF <sub>1</sub>	781	-24.72	55.55	2.60	6.59
FCF <sub>2</sub>	781	-17.11	497.00	70.45	178.54
FCF <sub>3</sub>	781	-19.52	187.19	7.56	17.22
FCF <sub>4</sub>	781	-23.43	85.66	4.25	9.54
FCF <sub>5</sub>	781	-15.81	176.23	8.45	18.10
FCF <sub>6</sub>	781	-16.40	203.18	9.17	20.00

Min. คือ ค่าต่ำสุด Max. คือ ค่าสูงสุด Mean. คือค่าเฉลี่ย S.D. คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน Pri คือราคาหุ้น EPS คือกำไรต่อหุ้น BVP คือ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น CFO คือกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหุ้น CFI คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหุ้น CFF คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหุ้น FCF คือ กระแสเงินสดอิสระต่อหุ้น

จากตารางที่ 4.3 ค่าสถิติพื้นฐานของคุณลักษณะทั่วไปของราคาหุ้น ที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง 781 ตัวอย่าง ค่าตัวแปรตาม คือราคาหุ้น (Pri) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า ราคาหุ้นมีข้อมูลค่อนข้างกว้าง ค่ามากที่สุดอยู่ที่ 736 บาทต่อหุ้น

ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ 0 บาทต่อหุ้น ส่งผลให้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่ามากตามไปด้วยเท่ากับ 82.22 บาทต่อหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 40.98 บาทต่อหุ้น

ค่าตัวแปรอิสระได้แก่ มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 20.26 บาท ค่ามากที่สุดเท่ากับ 380.80 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ 0.00 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 40.63 บาท กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.00 บาท ค่ามากที่สุดเท่ากับ 91.00 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ -12.58 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7.08 บาท CFO คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.40 บาท ค่ามากที่สุดเท่ากับ 82.00 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ -57.35 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7.73 บาท CFI คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -107.63 บาท ค่ามากที่สุดเท่ากับ 21.77 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ -811.90 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 29.10 บาท CFF คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -1.80 บาท ค่ามากที่สุดเท่ากับ 158.35 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ -63.22 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 8.81 บาท FCF คือ กระแสเงินสดอิสระต่อหุ้น มีข้อมูลค่อนข้างกว้าง โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 2.60 - 70.45 บาท ค่ามากที่สุดอยู่ระหว่าง 55.55 - 497.09 บาท ค่าน้อยที่สุดอยู่ระหว่าง (-15.81) - 24.72 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ระหว่าง 6.59 - 178.54 บาท

#### ตารางที่ 4.4 ตัวแปรที่ใช้ในการคำนวณค่าสถิติ

สัญลักษณ์	ความหมาย
Pri	ราคาหุ้น ราคาปิดตลาดหลังวันที่ผู้สอบบัญชีรับรองงบการเงิน 1 วัน
BVP	มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทหารจำนวนหุ้น
EPS	กำไรสุทธิหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น/จำนวนหุ้นสามัญที่ชำระแล้ว
CFO	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหารจำนวนหุ้น
CFF	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหารจำนวนหุ้น
CFI	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินหารจำนวนหุ้น
FCF <sub>1</sub>	กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักจ่ายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อรักษาระดับกำลังการผลิตหารจำนวนหุ้น

ตารางที่ 4.4 (ต่อ)

สัญลักษณ์	ความหมาย
FCF <sub>2</sub>	กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุน หารจำนวนหุ้น
FCF <sub>3</sub>	กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักกระแสเงินสด จากกิจกรรมลงทุนหารจำนวนหุ้น
FCF <sub>4</sub>	กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุน เพื่อรักษาระดับกำลังการผลิตหักเงินปันผลจ่ายทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้น บุริมสิทธิ์หารจำนวนหุ้น
FCF <sub>5</sub>	กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุน หักเงินปันผลจ่ายทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ์หารจำนวนหุ้น
FCF <sub>6</sub>	กระแสเงินสดอิสระ จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักกระแสเงินสด จากกิจกรรมลงทุนหักเงินปันผลจ่ายทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ์ หารจำนวนหุ้น

**ตารางที่ 4.5 สถิติเชิงพรรณนาข้อมูลแยกรายกลุ่มอุตสาหกรรม**

ข้อมูลแยกรายกลุ่มอุตสาหกรรม																									
กลุ่ม	N	Pri				EPS				BVP				CFO				CFI				CFF			
		Min.	Max.	Mean.	S.D.	Min.	Max.	Mean.	S.D.	Min.	Max.	Mean.	S.D.	Min.	Max.	Mean.	S.D.	Min.	Max.	Mean.	S.D.	Min.	Max.	Mean.	S.D.
1	63	.00	126	17.71	21.12	.00	9.23	1.72	1.67	.00	49	11.70	9.53	-520	82	2.84	10.65	-811.91	1.86	-12.91	10.22	-7.68	28.12	.473	4.86
2	60	.00	141	19.37	30.38	-.75	16.91	2.44	4.08	.00	88.20	17.38	22.99	-744	26.58	2.48	6.20	-2058	.15	-3.51	4.64	-9.25	11.94	-1.53	3.33
3	235	.00	538	36.80	88.30	-2.72	37.83	2.60	5.94	.00	202.50	14.09	29.27	-3997	28.27	.45	5.77	-3983	21.77	-1.29	5.65	-3983	21.78	-1.47	5.54
4	132	.00	736	83.12	126.42	-1.97	91	7.42	13.48	.00	380.80	53.42	77.51	-5735	53.63	3.56	13	-18257	5.70	-9.72	20.68	-6325	158.35	-3.19	19.00
5	188	.00	484	35.42	62.41	-12.58	14.82	1.49	3.05	.00	154	14.36	20.51	-2188	20.21	.74	4.73	-21.3	5.08	-2.15	3.44	-21.31	5.08	-1.89	3.31
6	103	.00	247	32.71	46.53	-3.67	13.17	2.12	7.75	.0345	29.08	9.49	2.88	-1308	15.23	.50	4.44	-18.41	3.97	-2.00	2.87	-18.42	3.98	-2.09	3.37

หมายเหตุ. \*กลุ่มอุตสาหกรรมรายละเอียดดังนี้

- กลุ่มที่ 1 อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
- กลุ่มที่ 2 อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมกลุ่มที่
- กลุ่มที่ 3 อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

- กลุ่มที่ 4 อุตสาหกรรมทรัพยากร
- กลุ่มที่ 5 อุตสาหกรรมบริการ
- กลุ่มที่ 6 อุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ตารางที่ 4.5 (ต่อ)

ข้อมูลแยกรายกลุ่มอุตสาหกรรม																									
กลุ่ม	N	FCF <sub>1</sub>				FCF <sub>2</sub>				FCF <sub>3</sub>				FCF <sub>4</sub>				FCF <sub>5</sub>				FCF <sub>6</sub>			
		Min.	Max.	Mean.	S.D.	Min.	Max.	Mean.	S.D.	Min.	Max.	Mean.	S.D.	Min.	Max.	Mean.	S.D.	Min.	Max.	Mean.	S.D.	Min.	Max.	Mean.	S.D.
1	63	-7.95	14.01	.94	3.06	-6.13	22.18	3.18	3.91	-6.90	35.73	3.99	5.92	-7.29	165.12	1.72	3.32	-5.53	24.68	3.91	4.25	-6.29	37.81	4.73	6.26
2	60	-1.25	17.33	2.52	3.73	-.58	41.90	6.95	9.58	-.32	41.13	7.61	10.04	-1.10	21.93	3.62	5.26	-.53	46.50	8.05	11.06	-.27	46.31	8.69	11.52
3	235	-24.72	40.90	1.42	5.90	-17.11	92.34	3.82	11.81	-19.52	96.28	3.55	12.20	-23.43	56.86	2.72	8.52	-15.81	110.06	5.07	14.62	-16.40	114	4.78	14.85
4	132	-5.33	55.55	6.30	11.04	-1.47	159.14	16.98	28.17	-3.67	187.19	20.07	32.87	-2.15	85.66	9.76	15.77	-.61	176.23	20.45	32.98	-2.48	203.18	23.54	37.43
5	188	-6.65	39.05	2.06	4.64	-5.57	71.40	5.42	8.93	-8.26	63.77	5.85	8.96	-6.63	58.06	3.11	6.43	-5.57	90.41	6.48	10.62	-7.77	82.78	6.90	10.50
6	103	-3.04	19.03	2.62	4.43	-1.43	497.09	487.82	489.7	-4.35	39.14	5.82	7.31	-2.44	31.05	4.62	7.73	-1.13	43.98	7.28	9.45	-2.62	51.60	7.81	10.49

หมายเหตุ. \*กลุ่มอุตสาหกรรมรายละเอียดดังนี้

กลุ่มที่ 1 อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

กลุ่มที่ 2 อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม

กลุ่มที่ 3 อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

กลุ่มที่ 4 อุตสาหกรรมทรัพยากร

กลุ่มที่ 5 อุตสาหกรรมบริการ

กลุ่มที่ 6 อุตสาหกรรมเทคโนโลยี

จากตารางที่ 4.5 เมื่อพิจารณาข้อมูลเป็นรายกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า ค่าตัวแปรตาม ได้แก่ราคาหุ้น (Pri) ค่ามากที่สุดอยู่ระหว่าง 141- 736 บาทต่อหุ้น และกลุ่มที่มีค่ามากที่สุดคือกลุ่มที่ 4 กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ 0 บาทต่อหุ้น ในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีอยู่ระหว่าง 21.12 - 126.42 บาทต่อหุ้น และมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 17.71 - 83.12 บาทต่อหุ้น

ค่าตัวแปรอิสระ ได้แก่ มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVP) มีค่ามากที่สุดอยู่ระหว่าง 49 – 380.80 บาทต่อหุ้น และกลุ่มที่มีค่ามากที่สุดคือกลุ่มที่ 4 กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ 0 -0.345 บาทต่อหุ้น ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ระหว่าง 2.88 – 77.51 บาทต่อหุ้น และมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 9.49 – 53.42 บาทต่อหุ้น

กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีค่ามากที่สุดอยู่ระหว่าง 9.23 – 37.83 บาทต่อหุ้น และกลุ่มที่มีค่ามากที่สุดคือกลุ่มที่ 3 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ (-12.58 -0)บาทต่อหุ้น ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ระหว่าง 1.67 – 13.48 บาทต่อหุ้น และมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 1.49 – 7.42 บาทต่อหุ้น

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหุ้น (CFO) มีค่ามากที่สุดอยู่ระหว่าง 15.23 – 82.00 บาทต่อหุ้น และกลุ่มที่มีค่ามากที่สุดคือกลุ่มที่ 1 กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ (-7.44) -57.35 บาทต่อหุ้น ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ระหว่าง 4.44 – 10.65 บาทต่อหุ้น และมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 0.45 – 3.56 บาทต่อหุ้น

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหุ้น (CFI) มีค่ามากที่สุดอยู่ระหว่าง 0.15 –21.77 บาทต่อหุ้น และกลุ่มที่มีค่ามากที่สุดคือกลุ่มที่ 3 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ (-39.83) - 811.91 บาทต่อหุ้น ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ระหว่าง 2.87 – 10.2 บาทต่อหุ้น และมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง (-1.29) – (-12.91) บาทต่อหุ้น

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหุ้น (CFF) มีค่ามากที่สุดอยู่ระหว่าง 3.98 – 158.35 บาทต่อหุ้น และกลุ่มที่มีค่ามากที่สุดคือกลุ่มที่ 4 กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ (-9.25) – 63.25 บาทต่อหุ้น ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ระหว่าง 3.31 – 19.00 บาทต่อหุ้น และมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง (-3.19) – 0.473 บาทต่อหุ้น

กระแสเงินสดอิสระต่อหุ้น (FCF<sub>1</sub>) มีค่ามากที่สุดอยู่ระหว่าง 14.01 – 55.55 บาทต่อหุ้น และกลุ่มที่มีค่ามากที่สุดคือกลุ่มที่ 4 กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ (-1.25) –



(-24.72) บาทต่อหุ้น ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ระหว่าง 3.06 – 11.04 บาทต่อหุ้น และมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 0.94 – 6.30 บาทต่อหุ้น

กระแสเงินสดอิสระต่อหุ้น ( $FCF_2$ ) มีค่ามากที่สุดอยู่ระหว่าง 22.18 – 497.09 บาทต่อหุ้น และกลุ่มที่มีค่ามากที่สุดคือกลุ่มที่ 4 กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ (-0.58) – (-17.11) บาทต่อหุ้น ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ระหว่าง 3.91 – 489.70 บาทต่อหุ้น และมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 3.18 – 487.82 บาทต่อหุ้น

กระแสเงินสดอิสระต่อหุ้น ( $FCF_3$ ) มีค่ามากที่สุดอยู่ระหว่าง 35.73 – 187.19 บาทต่อหุ้น และกลุ่มที่มีค่ามากที่สุดคือกลุ่มที่ 4 กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ (-0.32) – (-19.52) บาทต่อหุ้น ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ระหว่าง 5.95 – 32.87 บาทต่อหุ้น และมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 3.55 – 20.07 บาทต่อหุ้น

กระแสเงินสดอิสระต่อหุ้น ( $FCF_4$ ) มีค่ามากที่สุดอยู่ระหว่าง 21.93 – 165.12 บาทต่อหุ้น และกลุ่มที่มีค่ามากที่สุดคือกลุ่มที่ 1 กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ (-1.10) – (-23.43) บาทต่อหุ้น ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ระหว่าง 3.32 – 15.77 บาทต่อหุ้น และมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 1.72 – 9.76 บาทต่อหุ้น

กระแสเงินสดอิสระต่อหุ้น ( $FCF_5$ ) มีค่ามากที่สุดอยู่ระหว่าง 24.68 – 176.23 บาทต่อหุ้น และกลุ่มที่มีค่ามากที่สุดคือกลุ่มที่ 4 กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ (-0.53) – (-15.81) บาทต่อหุ้น ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ระหว่าง 4.25 – 32.98 บาทต่อหุ้น และมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 3.91 – 20.45 บาทต่อหุ้น

กระแสเงินสดอิสระต่อหุ้น ( $FCF_6$ ) มีค่ามากที่สุดอยู่ระหว่าง 37.81 – 203.18 บาทต่อหุ้น และกลุ่มที่มีค่ามากที่สุดคือกลุ่มที่ 4 กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ (-0.27) – (-16.40) บาทต่อหุ้น ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ระหว่าง 6.26 – 37.43 บาทต่อหุ้น และมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 4.73 – 23.54 บาทต่อหุ้น

### 4.3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของระหว่างตัวแปร ผู้วิจัยจึงได้ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยการตรวจสอบ Multicollinearity นั้นจะใช้ค่า Variance Inflation Factor (VIF) หรือค่า Tolerance โดยมีหลักเกณฑ์ในการตรวจสอบ คือ ค่า VIF ที่เหมาะสมไม่ควรมีค่าเกิน 10 หากเกินกว่านี้แสดงว่าเกิด Multicollinearity สำหรับค่า Tolerance หากมีค่าใกล้ 0 แสดงว่ามีแนวโน้มในการเกิดปัญหา Multicollinearity การเกิดปัญหา Multicollinearity เมื่อทำการทดสอบดังกล่าวจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

4.3.1 ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการใช้ประโยชน์ในการอธิบายมูลค่ากิจกรรมราคาตลาดของราคาหุ้น (Pri) ของมูลค่าตามบัญชี (BVPs) กำไรทางบัญชี (EPS) กระแสเงินสด และกระแสเงินสดอิสระ ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) และข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผู้วิจัยได้วิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานดังนี้

H1 : ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVPs_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta

รายการ		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
ฉบับเดิม	constant	1.397	1.757	-	.795	.427	-	-
	BVP	.386	.103	.168	3.767	.000**	.213	4.696
	EPS	7.452	.434	.767	17.156	.000**	.213	4.696
ฉบับใหม่	constant	13.94	2.551	-	5.465	.000**	-	-
	BVP	.452	.079	.239	5.737	.000**	.385	2.598
	EPS	8.690	.556	.652	15.617	.000**	.385	2.598

หมายเหตุ.\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.6 พบว่า ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปรนั้นคือ ตัวแปรทุกตัวมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0-1 หากตัวแปรที่มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่า ตัวแปรนั้นเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกิดปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกันจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้

และข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า มูลค่าตามบัญชี (BVPS) และกำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevance) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า มูลค่าตามบัญชี (BVPS) และกำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevance) ของบริษัทจดทะเบียน

ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01)

ตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square

ช่วงเวลา	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	F	Sig.
ฉบับเดิม	.920	.846	.845	28.940	1.864	993.633	.000**
ฉบับใหม่	.852	.727	.752	46.564	1.932	542.236	.000**

หมายเหตุ.\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.6 และตารางที่ 4.7 แสดงผลข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม) ผู้วิจัยต้องการทดสอบสมมติฐานของการวิจัยข้อที่ H1: ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม)

จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปรโดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่ามีค่าเท่ากับ 0.845 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่ากำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีมีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 84.50 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อพิจารณาข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson

ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.752 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีมีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 75.20 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) เมื่อเปรียบเทียบอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า ค่าอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี (Adjusted R Square) ของข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน ตามตารางที่ 4.7

H2 : ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_3 CFO_{i,t} + \beta_4 CFI_{i,t} + \beta_5 CFF_{i,t} + \beta_6 FCF_{1-6,i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta

รายการ		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
ฉบับเดิม	constant	2.829	2.062	-	1.372	.174	-	-
	BVP	-.158	.236	-.026	-.670	.504	.390	2.562
	EPS	5.667	1.136	.352	4.989	.000**	.121	8.279
	CFO	-1.583	.409	-.152	-3.869	.000**	.390	2.562
ฉบับเดิม	CFI	-.792	1.765	-.111	-1.015	.313	.050	19.824
	CFF	1.374	.930	.100	1.478	.143	.132	7.567
	FCF <sub>1</sub>	10.474	3.294	.995	3.180	.002**	.006	163.199
	FCF <sub>2</sub>	7.713	.000	.001	.032	.974	.947	1.057
	FCF <sub>3</sub>	-6.217	3.289	-.977	-1.890	.062	.002	445.088
	FCF <sub>4</sub>	6.778	3.541	-1.127	-1.914	.059	.002	577.768
	FCF <sub>5</sub>	2.648	1.397	.538	1.896	.061	.007	134.369
ฉบับใหม่	constant	13.289	2.367	-	5.613	.000**	-	-
	BVP	-.287	.146	-.152	-1.957	.051	.092	10.836
	EPS	6.546	.643	.491	10.179	.000**	.239	4.190
	CFO	.827	.632	.057	1.308	.192	.289	3.457
	CFI	.000	.001	.007	.298	.766	1.000	1.000
	CFF	3.228	1.349	.285	2.394	.017	.039	25.549
	FCF <sub>1</sub>	6.964	8.021	.591	.868	.386	.001	833.931
	FCF <sub>2</sub>	8.829	.001	.002	.103	.918	.999	1.001
	FCF <sub>3</sub>	-10.646	8.049	-2.175	-1.323	.187	.000	4871.492
	FCF <sub>4</sub>	-7.964	8.135	-.979	-.979	.328	.001	1802.348
	FCF <sub>5</sub>	.030	.972	.007	.031	.975	.011	94.415
	FCF <sub>6</sub>	13.958	8.128	3.375	1.717	.087	.000	6955.506

หมายเหตุ:\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.8 พบว่าค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปร นั้นคือ ตัวแปรทุกตัวมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0-1 หากตัวแปรมีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่า ตัวแปรนั้นเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกิดปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกันจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์ การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้

และข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหุ้น (CFO) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) กระแสเงินสดอิสระต่อหุ้น (FCF<sub>I</sub>) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.002 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01)

ตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square

ช่วงเวลา	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	F	Sig.
ฉบับเดิม	.973	.947	.940	11.46	2.155	143.454	.000**
ฉบับใหม่	.883	.780	.774	42.372	2.010	127.747	.000**

หมายเหตุ.\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.8 และตารางที่ 4.9 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ผู้วิจัยต้องการตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัยข้อที่ H2 ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปรโดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.940 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่ามูลค่าตามบัญชีกำไรทางบัญชี กระแสเงินสดและกระแสเงินสดอิสระมีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 84.50 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปรโดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่าตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.774 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่ามูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีกระแสเงินสดและกระแสเงินสดอิสระ มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 77.40 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ตามสมมติฐานข้อที่ H2 : ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) เมื่อเปรียบเทียบอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) และข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า ค่าอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี (Adjusted R Square) ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีอำนาจการ



อธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน ตามตารางที่ 4.9

H2a : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

$$Pri_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 CFO_{it} + \epsilon_{it}$$

ตารางที่ 4.10 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta

รายการ		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
ฉบับเดิม	constant	1.083	1.769	-	.612	5.41	-	-
	BVP	.315	.114	.137	2.755	.006	.171	5.846
	EPS	7.493	.435	.771	17.235	.000**	.212	4.716
	CFO	.351	.249	.040	1.411	.159	.527	1.899
ฉบับใหม่	constant	14.507	2.526	-	5.743	.000**	-	-
	BVP	.381	.081	.202	4.719	.000**	.358	2.794
	EPS	8.504	.552	.638	15.393	.000**	.381	2.625
	CFO	-1.421	.426	-.099	-3.337	.001**	.749	1.335

หมายเหตุ.\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.10 พบว่าค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปรนั้นคือ ตัวแปรทุกตัวมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0-1 หากตัวแปรมีค่าเข้าใกล้ 1

แสดงว่า ตัวแปรนั้นเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกิดปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกันจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้

และข้อมูลกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า มูลค่าตามบัญชี BVP กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.001 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) ข้อมูลกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01)

ตารางที่ 4.11 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square

ช่วงเวลา	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	F	Sig.
ฉบับเดิม	.920	.846	.845	28.900	1.863	664.893	.000**
ฉบับใหม่	.857	.734	.732	45.996	1.935	374.179	.000**

หมายเหตุ.\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.10 และตารางที่ 4.11 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี

(ฉบับเดิม) ผู้วิจัยต้องการตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัยข้อที่ H2a : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปรโดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.845 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่ามูลค่าตามบัญชีกำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงานมีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 84.50 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.732 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่ามูลค่าตามบัญชีกำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงานมีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 73.20 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

ตามสมมติฐานข้อที่ H2a : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) เมื่อเปรียบเทียบอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงาน

ทางบัญชี (ฉบับเดิม) และข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า ค่าอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี (Adjusted R Square) ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม) มีอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) แสดงอำนาจการอธิบายข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานตามตารางที่ 4.11

H2b : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม)

$$Pri_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 CFI_{it} + \epsilon_{it}$$

ตารางที่ 4.12 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta

รายการ		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
ฉบับเดิม	constant	1.009	1.753	-	.576	.565	-	-
	BVP	.403	.102	.176	3.963	.000**	.212	4.706
	EPS	8.110	.474	.835	17.112	.000**	.176	5.693
	CFI	.631	.191	.100	3.301	.001	.451	2.217
ฉบับใหม่	constant	13.982	2.558	-	5.467	.000**	-	-
	BVP	.452	.079	.239	5.727	.000**	.385	2.598
	EPS	8.690	.557	.652	15.60	.000**	.385	2.598
	CFI	.000	.001	.008	.299	.765	1.000	1.000

หมายเหตุ.\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.12 พบว่าค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปรนั้นคือ ตัวแปรทุกตัวมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0-1 หากตัวแปรที่มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่า ตัวแปรนั้นเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกิดปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกันจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้

และข้อมูลกระแสเงินสดกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า มูลค่าตามบัญชี BVP กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) ข้อมูลกระแสเงินสดกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า มูลค่าตามบัญชี BVP กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) และกระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig มีค่าเท่ากับ 0.001 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01)

ตารางที่ 4.13 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square

ช่วงเวลา	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	F	Sig.
ฉบับเดิม	.922	.850	.849	28.664	1.924	677.996	.000**
ฉบับใหม่	.852	.727	.725	46.616	1.932	360.714	.000**

หมายเหตุ:\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.12 และตารางที่ 4.13 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ผู้วิจัยต้องการตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัยข้อที่ H2b : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปรโดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.849 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่ามูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 84.90 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปรโดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณา ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.725 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่ามูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 72.50 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

ตามสมมติฐานข้อที่ H2b : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) เมื่อเปรียบเทียบอำนาจการอธิบาย

ความสามารถใช้ประโยชน์ พบว่า ค่าอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี (Adjusted R Square) ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีอำนาจการอธิบายข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน ตามตารางที่ 4.13

H2c : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

$$Pri_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 CFF_{it} + \epsilon_{it}$$

ตารางที่ 4.14 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta

รายการ		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
ก่อน	constant	.790	1.755	-	.450	.653	-	-
	BVP	.317	.105	.138	3.028	.003	.201	4.985
	EPS	8.021	.478	.825	16.788	.000**	.173	5.784
	CFF	-.508	.185	-.066	-2.746	.006	.723	1.382
	BVP	.315	.099	.167	3.179	.002	.242	4.130
หลัง	constant	13.481	2.554	-	5.277	.000**	-	-
	BVP	.315	.099	.167	3.179	.002	.242	4.130
	EPS	8.73	.554	.655	15.744	.000**	.385	2.600
	CFF	-1.037	.455	-.092	-2.276	.023	.411	2.434

หมายเหตุ.\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.14 พบว่า ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปรนั้นคือ ตัวแปรทุกตัวมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0-1 หากตัวแปรมีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่า ตัวแปรนั้นเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกิดปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกันจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้

และข้อมูลกระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) ข้อมูลกระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงินทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01)

ตารางที่ 4.15 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงินทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square

ช่วงเวลา	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	F	Sig.
ฉบับเดิม	.921	.849	.847	28.682	1.913	676.875	.000**
ฉบับใหม่	.854	.730	.728	46.377	1.935	365.867	.000**

หมายเหตุ:\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.14 และตารางที่ 4.15 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงินทางบัญชี (ฉบับเดิม) ผู้วิจัยต้องการตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัยข้อที่ H2c : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหา



เงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณา จากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ใน ช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาข้อมูล กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ค่าสัมประสิทธิ์ การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.847 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่ามูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 84.70 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทาง การเงิน (ฉบับใหม่) จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดย พิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ ใน ช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาค่า สัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.728 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่า มูลค่าตามบัญชีกำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดกิจกรรมจัดหา เงิน มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 72.80 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัว แปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทาง การเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรม จัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

ตามสมมติฐานข้อที่ H2c : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐาน รายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสด จากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) เมื่อเปรียบเทียบอำนาจการ อธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) และ ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า ค่าอำนาจการอธิบาย ความสามารถ ใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี (Adjusted R Square) ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐาน รายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีมากกว่า ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) แสดงอำนาจการอธิบายข้อมูล

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ลดลงหลังการปรับใช้มาตรฐาน IFRSs ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน ตามตารางที่ 4.15

H2d : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_3 FCF_{1-6-i,t} + \epsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 4.16 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta

รายการ	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
ฉบับเดิม	constant	.243	1.731	-	.140	.889	-	-
	BVP	.214	.128	.093	1.670	.096	.129	7.746
	EPS	7.883	.533	.811	14.794	.000**	.134	7.475
	FCF <sub>1</sub>	-.950	6.598	-.070	-.144	.886	.002	582.253
	FCF <sub>2</sub>	-2.955	6.552	-.486	-.451	.652	.000	2890.406
	FCF <sub>3</sub>							
	FCF <sub>4</sub>	.128	6.607	.013	.019	.985	.001	1205.339
	FCF <sub>5</sub>	.3749	6.577	.731	.570	.569	.000	4084.237
	FCF <sub>6</sub>	-.664	.226	-.165	-2.932	.004	.127	7.888
	constant	13.156	2.306	-	5.56	.000**	-	-
	BVP	-.243	.145	-.129	-1.675	.095	.094	10.582
	EPS	6.502	.616	.488	10.549	.000**	.261	3.828

ตารางที่ 4.16 (ต่อ)

รายการ		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	FCF <sub>1</sub>	7.361	8.038	.624	.916	.360	.001	832.403
	FCF <sub>2</sub>	5.835	.001	.002	.068	.946	.999	1.001
	FCF <sub>3</sub>	-11.225	8.065	-2.294	-1.392	.165	.000	4865.252
ฉบับใหม่	FCF <sub>4</sub>	-6.976	8.145	-.858	-.857	.392	.001	1797.312
	FCF <sub>5</sub>	.977	.762	.230	1.283	.200	.017	57.634
	FCF <sub>6</sub>	11.703	8.085	2.830	1.447	.149	.000	6847.375

หมายเหตุ.\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.16 พบว่า ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปร นั่นคือ ตัวแปรทุกตัวมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0-1 หากตัวแปรที่มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่า ตัวแปรนั้นเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกินปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกันจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้

และข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01)

ตารางที่ 4.17 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square

ช่วงเวลา	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	F	Sig.
ฉบับเดิม	.925	.856	.854	28.129	1.926	304.206	.000**
ฉบับใหม่	.881	.777	.772	42.496	1.990	173.971	.000**

หมายเหตุ:\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.16 และตารางที่ 4.17 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ผู้วิจัยต้องการตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัยข้อที่ H2d : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.854 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่ามูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดอิสระ มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ 85.40% ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุป

ได้ว่าค่าความคาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.772 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่ามูลค่าตามบัญชีกำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดอิสระมีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 77.20% ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

ตามสมมติฐานข้อที่ H2d : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) เมื่อเปรียบเทียบอำนาจอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) และข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า ค่าอำนาจอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี (Adjusted R Square) ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) แสดงอำนาจอธิบายข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน ตามตารางที่ 4.17

H2d (1) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

$$Pri_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 FCF_{1-it} + \epsilon_{it}$$

ตารางที่ 4.18 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta

รายการ		Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
		Coefficients		Coefficients			Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
ฉบับเดิม	constant	1.254	1.752	-	.716	.475	-	-
	BVP	.295	.113	.129	2.611	.009	.174	5.735
	EPS	7.456	.433	.767	17.227	.000**	.213	4.696
	FCF <sub>1</sub>	.757	.398	.056	1.901	.058	.495	2.021
ฉบับใหม่	constant	14.028	2.452	-	5.720	.000**	-	-
	BVP	.223	.085	.118	2.619	.009	.304	3.285
	EPS	7.632	.564	.572	13.529	.000**	.346	2.892
	FCF <sub>1</sub>	2.828	.480	.240	5.886	.000**	.373	2.683

หมายเหตุ:\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.18 พบว่า ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปรนั้นคือ ตัวแปรทุกตัวมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0-1 หากตัวแปรที่มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่า ตัวแปรนั้นเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกินปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกันจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้

และข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น

(EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01)

**ตารางที่ 4.19** ผลการวิเคราะห์ ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square

ช่วงเวลา	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	F	Sig.
ฉบับเดิม	.920	.847	.845	28.871	1.865	666.510	.000**
ฉบับใหม่	.865	.748	.746	44.755	1.916	402.851	.000**

หมายเหตุ:\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.18 และตารางที่ 4.19 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ผู้วิจัยต้องการตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัยข้อที่ H2d (1) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.845 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่ามูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 84.50% ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.746 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่ามูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 74.60 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

ผลการวิเคราะห์ ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

ตามสมมติฐานข้อที่ H2d (1) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

เมื่อเปรียบเทียบอำนาจการอธิบายข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า ค่าอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี (Adjusted R Square) ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 1 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) แสดงอำนาจการอธิบายข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทาง (ฉบับเดิม) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน ตามตารางที่ 4.19

H2d (2) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_3 FCF_{2-i,t} + \epsilon_{i,t}$$



ตารางที่ 4.20 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta

รายการ		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
ฉบับเดิม	constant	1.198	1.757	-	.682	.496	-	-
	BVP	.260	.128	.113	2.030	.043	.136	7.329
	EPS	7.553	.438	.777	17.260	.000**	.209	4.789
	FCF <sub>2</sub>	.349	.211	.057	1.655	.099	.351	2.850
ฉบับใหม่	constant	13.941	2.558	-	5.451	.000**	-	-
	BVP	.452	.079	.239	5.730	.000**	.385	2.599
	EPS	8.690	.557	.652	15.596	.000**	.385	2.599
	FCF <sub>2</sub>	1.323	.001	.000	.014	.989	1.000	1.000

หมายเหตุ:\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.20 พบว่า ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปรนั้นคือ ตัวแปรทุกตัวมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0-1 หากตัวแปรที่มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่า ตัวแปรนั้นเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกิดปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกันจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้

และข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า มูลค่าตามบัญชี (BVP) กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น

(EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01)

**ตารางที่ 4.21** ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square

ช่วงเวลา	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	F	Sig.
ฉบับเดิม	.920	.847	.845	28.871	1.865	666.510	.000**
ฉบับใหม่	.852	.727	.725	46.621	1.932	360.605	.000**

หมายเหตุ.\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.20 และตารางที่ 4.21 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ผู้วิจัยต้องการตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัยข้อที่ H2d (2) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.845 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig.  $F < 0.01$ ) หมายความว่า มูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและ กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 84.50% ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.725 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่า มูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 72.50% ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

ตามสมมติฐานข้อที่ H2d(2) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) เมื่อเปรียบเทียบอำนาจการอธิบาย ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 2 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน มากกว่าข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า ค่าอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี (Adjusted R Square) ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีน้อยกว่า ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน ตามตารางที่ 4.21

H2d(3) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_3 FCF_{3-i,t} + \epsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 4.22 ผลการวิเคราะห์ ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta

รายการ		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
ฉบับเดิม	constant	1.345	1.754	-	.767	.444	-	-
	BVP	.481	.111	.210	4.328	.000**	.180	5.560
	EPS	7.838	.468	.807	16.750	.000**	.182	5.487
	FCF <sub>3</sub>	-.411	.190	-.091	-2.167	.031	.242	4.131
ฉบับใหม่	constant	13.469	2.446	-	5.507	.000**	-	-
	BVP	-.070	.114	-.037	-.617	.537	.169	5.923
	EPS	8.329	.536	.625	15.528	.000**	.380	2.630
	FCF <sub>3</sub>	1.638	.268	.335	6.118	.000**	.206	4.866

หมายเหตุ.\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.22 พบว่า ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปรนั้นคือ ตัวแปรทุกตัวมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0-1 หากตัวแปรที่มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่า ตัวแปรนั้นเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกินปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกันจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้

และข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า มูลค่าตามบัญชี (BVP)

กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01)

**ตารางที่ 4.23** ผลการวิเคราะห์ ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square

ช่วงเวลา	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	F	Sig.
ฉบับเดิม	.921	.847	.846	28.833	1.894	668.514	.000**
ฉบับใหม่	.866	.750	.748	44.614	1.945	406.245	.000**

หมายเหตุ.\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.22 และตารางที่ 4.23 แสดงผลการข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม) ผู้วิจัยต้องการตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัยข้อที่ H2d(3) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม)

จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.846 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่า มูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและ กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 มี

ความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 84.60 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.748 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่า มูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 74.80% ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

ตามสมมติฐานข้อที่ H2d(3) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) เมื่อเปรียบเทียบอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 3 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า ค่าอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี (Adjusted R Square) ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีมากกว่าข้อมูลทางบัญชี ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน ตามตารางที่ 4.23

H2d(4) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_3 FCF_{4-i,t} + \epsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 4.24 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta

รายการ		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
ฉบับเดิม	constant	.974	1.742	-	.559	.576	-	-
	BVP	.229	.113	.100	2.019	.044	.170	5.882
	EPS	7.332	.431	.754	17.006	.000**	.211	4.735
	FCF <sub>4</sub>	.964	.312	.102	3.086	.002	.384	2.606
ฉบับใหม่	constant	13.443	2.368	-	5.676	.000**	-	-
	BVP	.074	.086	.039	.864	.387	.277	3.606
	EPS	6.519	.578	.489	11.274	.000**	.306	3.266
	FCF <sub>4</sub>	3.225	.388	.397	8.304	.000**	.252	3.963

หมายเหตุ:\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.24 พบว่าค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปรนั้นคือ ตัวแปรทุกตัวมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0-1 หากตัวแปรที่มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่า ตัวแปรนั้นเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกิดปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกันจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้

และข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น

(EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01)

ตารางที่ 4.25 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square

ช่วงเวลา	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	F	Sig.
ฉบับเดิม	.922	.850	.848	28.606	1.869	681.145	.000**
ฉบับใหม่	.875	.766	.765	43.155	1.938	443.823	.000**

หมายเหตุ.\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.24 และตารางที่ 4.25 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ผู้วิจัยต้องการตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัยข้อที่ H2d(4) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปรโดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.848 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01(sig. F < 0.01) หมายความว่า มูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 84.80 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน



เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.765 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่า มูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 76.50 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

ตามสมมติฐานข้อที่ H2d(4) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) เมื่อเปรียบเทียบอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า ค่าอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี (Adjusted R Square) ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 4 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานตามตารางที่ 4.25

H2d(5) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_3 FCF_{5-i,t} + \epsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 4.26 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta

รายการ		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
ฉบับเดิม	constant	1.019	1.752	-	.582	.561	-	-
	BVP	.196	.128	.085	1.533	.126	.135	7.395
	EPS	7.527	.462	.775	17.406	.000**	.212	4.719
	FCF <sub>5</sub>	.469	.190	.091	2.465	.014	.305	3.280
ฉบับใหม่	constant	14.129	2.372	-	5.958	.000**	-	-
	BVP	-.319	.118	-.167	-2.685	.008	.149	6.729
	EPS	7.413	.538	.556	13.776	.000**	.354	2.827
	FCF <sub>5</sub>	2.230	.267	.525	8.341	.000**	.145	6.881

หมายเหตุ:\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.26 พบว่า ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปรนั้นคือ ตัวแปรทุกตัวมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0-1 หากตัวแปรที่มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่า ตัวแปรนั้นเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกิดปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกันจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้

และข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น

(EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01)

**ตารางที่ 4.27** ผลการวิเคราะห์ ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square

ช่วงเวลา	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	F	Sig.
ฉบับเดิม	.921	.848	.847	28.739	1.866	673.712	.000**
ฉบับใหม่	.876	.767	.765	43.167	1.972	443.816	.000**

หมายเหตุ.\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.26 และตารางที่ 4.27 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ผู้วิจัยต้องการตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัยข้อที่ H2d(5) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.847 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่า มูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและ กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5

มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 84.70 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.765 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig. F < 0.01) หมายความว่า มูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 76.50 % ในขณะค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการใช้ประโยชน์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

ตามสมมติฐานข้อที่ 6 : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) เมื่อเปรียบเทียบอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า ค่าอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี (Adjusted R Square) ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 5 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน ตามตารางที่ 4.27

H2d(6) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_3 FCF_{6-i,t} + \epsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 4.28 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า B และ Beta

รายการ		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
ฉบับเดิม	constant	1.418	1.756	-	.808	.420	-	-
	BVP	.446	.115	.194	3.894	.000**	.171	5.858
	EPS	7.684	.477	.791	16.097	.000**	.176	5.677
	FCF <sub>6</sub>	-.217	.186	-.054	-1.168	.244	.199	5.038
ฉบับใหม่	constant	13.076	2.393	-	5.464	.000**	-	-
	BVP	-.210	.113	-.111	-1.862	.063	.164	6.106
	EPS	7.727	.535	.579	14.430	.000**	.364	2.747
	FCF <sub>6</sub>	1.864	.241	.451	7.733	.000**	.173	5.789

หมายเหตุ:\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 28 พบว่า ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปรนั้นคือ ตัวแปรทุกตัวมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0-1 หากตัวแปรที่มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่า ตัวแปรนั้นเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกิดปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกันจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้

และข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) พบว่า กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) กระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig. มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01) ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า มูลค่าตามบัญชี (BVP)

กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevace) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01)

**ตารางที่ 4.29** ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงค่า Adjusted R Square

ช่วงเวลา	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	F	Sig.
ฉบับเดิม	.920	.846	.845	28.925	1.879	663.541	.000**
ฉบับใหม่	.873	.762	.760	43.577	1.960	432.647	.000**

หมายเหตุ.\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4.28 และตารางที่ 4.29 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ผู้วิจัยต้องการตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัยข้อที่ H2d(6) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.845 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01(sig. F < 0.01) หมายความว่า มูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 84.50 %

ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อพิจารณาข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของตัวแปรอิสระแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R Square พบว่า มีค่าเท่ากับ 0.760 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 (sig.  $F < 0.01$ ) หมายความว่า มูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้น ได้ 76.00% ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

ตามสมมติฐานข้อที่ H2d(6) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

เมื่อเปรียบเทียบอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า ค่าอำนาจการอธิบายความสามารถใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชี (Adjusted R Square) ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระสูตรที่ 6 ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน ตามตารางที่ 4.29

ตารางที่ 4.30 แสดงการเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน โดยแสดงค่า Adjusted R Square

สมมติฐาน	Adjusted R Square				การเปรียบเทียบ
	มาตรฐานรายงานทางบัญชี(เดิม)		มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ใหม่)		
H1 : ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)	.845	.000**	.752	.000**	น้อยกว่า
H2 : ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)	.940	.000**	.774	.000**	น้อยกว่า
H2a : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)	.845	.000**	.732	.000**	น้อยกว่า
H2b : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)	.849	.000**	.725	.000**	น้อยกว่า



ตารางที่ 4.30 (ต่อ)

รายละเอียด	Adjusted R Square				การเปรียบเทียบ
	มาตรฐานรายงานทางบัญชี(เดิม)		มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ใหม่)		
H2c : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)	.847	.000**	.728	.000**	น้อยกว่า
H2d : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)	.845	.000**	.772	.000**	น้อยกว่า
กระแสเงินสดอิสระ ประกอบด้วย					
H2d(1) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)	.845	.000**	.745	.000**	น้อยกว่า

ตารางที่ 4.30 (ต่อ)

รายละเอียด	Adjusted R Square				การเปรียบเทียบ
	มาตรฐานรายงานทางบัญชี(เดิม)		มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ใหม่)		
H2d(2) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)	.846	.000**	.748	.000**	น้อยกว่า
H2d(3) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)	.848	.000**	.764	.000**	น้อยกว่า
H2d(4) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)	.847	.000**	.765	.000**	น้อยกว่า
H2d(5) : ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)	.845	.000**	.760	.000**	น้อยกว่า

ตารางที่ 4.30 (ต่อ)

รายละเอียด	Adjusted R Square				การเปรียบเทียบ
	มาตรฐานรายงานทางบัญชี(เดิม)		มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ใหม่)		
H2c(6) : ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)	.847	.000**	.728	.000**	น้อยกว่า

จากตารางที่ 4.30 แสดงการเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายการใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีและข้อมูลกระแสเงินสดต่อการตัดสินใจลงทุน โดยแสดงค่า Adjusted R Square ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า ราคาตามบัญชีกำไรทางการบัญชี กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดอิสระ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในระดับที่มีนัยสำคัญ แต่เมื่อเปรียบเทียบการอธิบายการใช้ประโยชน์ข้อมูลกระแสเงินสดข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน

#### บทสรุป

ในบทนี้ผู้วิจัยได้อธิบายผลการศึกษาที่ได้จากการวิเคราะห์ข้อมูลความสามารถในการอธิบายความสามารถในการอธิบายการใช้ประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสด เพื่อการตัดสินใจลงทุนของมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรทางบัญชี กระแสเงินสด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 เปรียบเทียบข้อมูลกระแสเงินสดเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูล

กระแสเงินสดอิสระ ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยแสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูล เริ่มจากการวิเคราะห์เชิงพรรณนา เพื่ออธิบายลักษณะเบื้องต้นของข้อมูล และอธิบายสัดส่วนกลุ่ม ตัวอย่าง รวมทั้งการวิเคราะห์เชิงอนุมาน โดยใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์และการทดสอบสมมติฐาน การวิจัย สำหรับบทที่ 5 ถัดไปจะกล่าวถึงสรุปผลการศึกษา อภิปรายผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิจัยเรื่อง ข้อมูลกระแสเงินสดเพื่อการตัดสินใจลงทุน ก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 เพื่อศึกษาการให้ประโยชน์และวิเคราะห์ข้อมูลการให้ประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสด เพื่อการตัดสินใจลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยใช้ข้อมูลงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มดัชนี SET 100 ในช่วงปี 2549-2558 ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน

ในการวิเคราะห์นี้เลือกใช้ตัวแบบการวิเคราะห์ตามแนวทางการวิจัยของ Ohlson (1995) สำหรับการสรุปและอภิปรายผลการศึกษา ในส่วนถัดไปจะนำเสนอสรุปผลการศึกษาตามวัตถุประสงค์และอภิปรายผลการศึกษา โดยใช้ข้อมูลการทบทวนวรรณกรรมเพื่อสนับสนุนผลการวิเคราะห์ ผู้วิจัยได้นำเสนอผลการวิจัยประกอบด้วยรายละเอียดดังนี้

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

#### 5.1 สรุปผลการศึกษา

การวิเคราะห์นี้เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรโดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอย (Multiple Regression Analysis) เพื่อแสดงให้เห็นถึงการให้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีและข้อมูลกระแสเงินสดเพื่อการตัดสินใจลงทุน ซึ่งข้อมูลทางบัญชีประกอบด้วย ราคาตามบัญชี (BVP) กำไรทางการบัญชี (EPS) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และกระแสเงินสดอิสระ

(FCF) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) โดยสามารถผลการศึกษาในแต่ละประเด็นดังนี้

5.1.1 ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยศึกษาจากราคาตามบัญชี (BVP) กำไรทางการบัญชี (EPS) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) สรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

1. ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

2. ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

เมื่อเปรียบเทียบการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

5.1.2 ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยศึกษาจากราคาตามบัญชี (BVP) กำไรทางการบัญชี (EPS) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และกระแสเงินสดอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) สรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

1. ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

2. ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

เมื่อเปรียบเทียบการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

5.1.2.1 ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยศึกษาจากราคาตามบัญชี (BVP) กำไรทางการบัญชี (EPS) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) สรุปผลการศึกษาดังนี้

1. ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

2. ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

เมื่อเปรียบเทียบการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

5.1.2.2 ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยศึกษาจากราคาตามบัญชี (BVP) กำไรทางการบัญชี (EPS) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) สรุปผลการศึกษาดังนี้

1. ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

2. ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

เมื่อเปรียบเทียบการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

5.1.2.3 ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยศึกษาจากราคาตามบัญชี (BVP) กำไรทางการบัญชี (EPS) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) สรุปผลการศึกษาดังนี้

1. ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

2. ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

เมื่อเปรียบเทียบการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

5.1.2.4 ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยศึกษาจากราคาตามบัญชี (BVP) กำไรทางการบัญชี (EPS) กระแสเงินสดอิสระ ( $FCF_{1-6}$ ) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) สรุปผลการศึกษาดังนี้

1. ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ( $FCF_{1-6}$ ) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

2. ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ( $FCF_{1-6}$ ) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

เมื่อเปรียบเทียบการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ( $FCF_{1-6}$ ) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ( $FCF_{1-6}$ ) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)



5.1.2.5 ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยศึกษาจากราคาตามบัญชี (BVP) กำไรทางการบัญชี (EPS) กระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>1</sub>) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) สรุปผลการศึกษาดังนี้

1. ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>1</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

2. ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>1</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

เมื่อเปรียบเทียบการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>1</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>1</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

5.1.2.6 ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยศึกษาจากราคาตามบัญชี (BVP) กำไรทางการบัญชี (EPS) กระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>2</sub>) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) สรุปผลการศึกษาดังนี้

1. ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>2</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

2. ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>2</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

เมื่อเปรียบเทียบการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>2</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>2</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

5.1.2.7 ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทาง

บัญชี(ฉบับเดิม) โดยศึกษาจากราคาตามบัญชี (BVP) กำไรทางการบัญชี (EPS) กระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>3</sub>) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) สรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

1. ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>3</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ฉบับใหม่) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri)ในทิศทางเดียวกัน

2. ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>3</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri)ในทิศทางเดียวกัน

เมื่อเปรียบเทียบการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>3</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>3</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

5.1.2.8 ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี(ฉบับเดิม) โดยศึกษาจากราคาตามบัญชี (BVP) กำไรทางการบัญชี (EPS) กระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>4</sub>) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) สรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

1. ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>4</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ฉบับใหม่) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri)ในทิศทางเดียวกัน

2. ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>4</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

เมื่อเปรียบเทียบการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>4</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>4</sub>) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

5.1.2.9 ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยศึกษาจากราคาตามบัญชี (BVP) กำไรทางการบัญชี (EPS) กระแสเงินสดอิสระ (FCF<sub>4</sub>) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) สรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

1. ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ( $FCF_t$ ) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ฉบับใหม่) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

2. ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ( $FCF_t$ ) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

เมื่อเปรียบเทียบการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ( $FCF_t$ ) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ( $FCF_t$ ) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

5.1.2.10 ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) โดยศึกษาจากราคาตามบัญชี (BVP) กำไรทางการบัญชี (EPS) กระแสเงินสดอิสระ ( $FCF_t$ ) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) สรุปผลการศึกษาดังนี้

1. ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ( $FCF_t$ ) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

2. ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ( $FCF_t$ ) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์ต่อการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนกับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ในทิศทางเดียวกัน

เมื่อเปรียบเทียบการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ( $FCF_t$ ) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลกระแสเงินสดอิสระ ( $FCF_t$ ) ภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม)

## 5.2 อภิปรายผล

จากผลการศึกษา พบว่า ข้อมูลทางบัญชีและข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) และข้อมูลทางบัญชีและข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) ซึ่งให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน เมื่อเปรียบเทียบการให้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลทางบัญชีและข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่)

ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) จากการศึกษาข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสามารถอภิปรายผลเพิ่มเติมได้ดังนี้

#### 5.2.1 ข้อมูลทางบัญชีมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดของราคาหุ้น

การศึกษาข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) และข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดของราคาหุ้น ซึ่งเป็นการตอบคำถามวิจัยที่ว่า ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) หรือไม่ สามารถอภิปรายผลของการศึกษาได้ดังต่อไปนี้

ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) และข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) พบว่า มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดของราคาหุ้น จากข้อมูลบัญชีที่สามารถบอกถึงประสิทธิภาพของตลาด ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) ได้แก่ มูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี และหากศึกษาการเปรียบเทียบข้อมูลบัญชี ต้องข้อมูลและมูลค่าที่ใกล้เคียงกันระหว่างบริษัทฯ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Feltham and Ohlson.(1995). Model เป็นแบบจำลองทางสถิตินำเสนอรูปแบบความสัมพันธ์การให้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจ (Value Relevance) ที่ชัดเจนของมูลค่าตามบัญชีของส่วนของเจ้าของ และกำไรทางการบัญชี กับมูลค่าตลาดของราคาหุ้น และยังเป็นตัวชี้วัดให้เห็นถึงประสิทธิภาพของตลาดหุ้น ซึ่งมูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี สามารถใช้เป็นตัวชี้วัดราคาหลักทรัพย์ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Al-Hares et al (2012) ทั้งยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Easton and Harris (1991) Model วัดมูลค่า เพื่อหาอัตราส่วนของกำไรทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ต้นงวด ในการใช้อธิบายอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ด้วยการประมาณการจากข้อมูลทางบัญชี ซึ่งใช้พยากรณ์การลงทุนในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต โดยข้อมูลทางบัญชีสามารถจำแนกออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่

มูลค่าทางบัญชี เป็นข้อมูลที่สามารถบอกถึงประสิทธิภาพของตลาด กำไรยังเป็นตัวบ่งชี้ต่อกำไรต่อหุ้นซึ่งเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนถึงราคาของหลักทรัพย์ เมื่อกิจการมีผลกำไรย่อมส่งผลให้นักลงทุนสนใจและมีความต้องการลงทุนร่วมด้วยหรือเพิ่มทุนให้สูงขึ้น (ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์, 2545) ผลการศึกษาครั้งนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Tsalavoutas and Dionysiou (2014) พบว่า มูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ดังนั้น มูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์ทำให้กำไรต่อหุ้นมีมูลค่าสูงขึ้นและมูลค่าตลาดก็จะเพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน

และกำไรทางการบัญชี เป็นข้อมูลที่สามารถบอกถึงประสิทธิภาพของตลาดกำไรยังเป็นตัวบ่งชี้ต่อกำไรต่อหุ้นซึ่งเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนถึงราคาของหลักทรัพย์ เมื่อกิจการมีผลกำไรย่อมส่งผลให้นักลงทุนสนใจและมีความต้องการลงทุนร่วมด้วยหรือเพิ่มทุนให้สูงขึ้น (ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์, 2545) ผลการศึกษาครั้งนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Tsalavoutas and Dionysiou (2014) พบว่ากำไรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ดังนั้น กำไรต่อหุ้นมีมูลค่าสูงขึ้นมูลค่าตลาดราคาหุ้นก็จะเพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน

ผลการศึกษาพบว่า การเปรียบเทียบข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) สามารถอธิบายการให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) น้อยกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Shawdhury, Kumar and Shom (2016) ที่พบว่า สามารถอธิบายการให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลดลง จากการศึกษาโดยเปรียบเทียบ ช่วงเวลา ก่อน และ หลัง การใช้ The Sarbanes-Oxley (SOX) ในปี 2002 ของสหรัฐอเมริกาซึ่งมีผลทำให้เกิดปัญหาของข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทส่งผลให้เกิดปัญหาข้อมูลอสมมาตร ทางการบริหารต่าง ๆ ของตลาดหลักทรัพย์

อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาเปรียบเทียบข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) สามารถอธิบายการให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) มากกว่า ข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) สอดคล้องกับงานวิจัยของ Okpala (2012) ที่พบว่า มูลค่าตามบัญชี และกำไรทางการบัญชี มีสามารถอธิบายการให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) เพิ่มขึ้น จากศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ในประเทศไนจีเรีย ประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (ผู้จัดทำข้อมูล) และนักวิเคราะห์การลงทุน (ผู้ใช้ข้อมูล) พบว่า การปรับมาตรฐานมาใช้ IFRS ในประเทศไนจีเรีย ทำให้งบการเงินมีความเป็นสากล และสอดคล้องกับงานวิจัย Kargin (2013) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มาประยุกต์ใช้สำหรับบริษัทจดทะเบียนในประเทศตุรกี พบว่า การปรับใช้ IFRS ทำให้งบการเงินมีความน่าเชื่อถือมากขึ้นอันเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจ และข้อมูลทางการบัญชีดีขึ้นหลังจากนำ IFRS มาใช้โดยพิจารณาจากมูลค่าตลาดต่อหุ้น อีกทั้งการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นไม่กระทบกับคุณภาพของข้อมูลทางบัญชี เนื่องจากข้อมูลทางบัญชีเป็นวิเคราะห์รายการที่เกิดจากการบริการ การผลิต การขาย สินค้าหรือบริการ เป็นการเก็บข้อมูลจากกิจการตามงบกำไรขาดทุนซึ่งจัดทำตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual basis) แต่ข้อมูลกระแสเงินสด เป็น

การแปลงรายได้และค่าใช้จ่ายทางบัญชี ให้เป็นเกณฑ์เงินสด (Cash basis) หลังการปรับใช้มาตรฐานทางการบัญชีเป็นมาตรฐานรายงานทางการเงินจึงไม่ส่งผลต่อความสามารถในการอธิบายให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance)

5.2.2 การศึกษาข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) และข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดของราคาหุ้น ซึ่งเป็นการตอบคำถามวิจัยที่ว่าข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) หรือไม่ สามารถอภิปรายผลของการศึกษาได้ดังต่อไปนี้

5.2.2.1 ผลการศึกษาพบว่าเปรียบเทียบข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) สามารถอธิบายการให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) น้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Greenberg, Johnson, and Ramesh (1986) ศึกษาความสามารถของกำไรสุทธิและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคต พบว่ากำไรสุทธิมีความสามารถในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคตที่จะเกิดขึ้นกับกิจการมากกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Dechow, Kothari, and Watts.(1998). ที่พบว่า กำไรสุทธิมีความผิดพลาดน้อยกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในการพยากรณ์กระแสเงินสด

อย่างไรก็ตามผลการศึกษาเปรียบเทียบข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน(ฉบับใหม่) สามารถอธิบายการให้ประโยชน์ ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) มากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Zarowin and Livnat (1990) พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากที่สุด โดยส่วนของการออกหุ้นสามัญและการออกหุ้นกู้ ซึ่งเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนถึงราคาของหลักทรัพย์ และสอดคล้องงานวิจัยของ Black (1998) ที่ศึกษาประโยชน์ของกระแสเงินสด ต่อกิจกรรมกับมูลค่าองค์กร พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับมูลค่าองค์กรทั้งใน 3 ช่วงวัฏจักรธุรกิจ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจช่วงกำลังเจริญเติบโต ภาวะเศรษฐกิจช่วงรุ่งเรืองและภาวะเศรษฐกิจช่วงกำลังเจริญเติบโตช่วงถดถอย อีกทั้งนักลงทุนยังให้ความสำคัญกับข้อมูลกระแสเงินสดและความสนใจในมูลค่าของกระแสเงินสดของกิจการเป็นหลักอีกด้วย และสอดคล้องงานวิจัยของ Al-Harbi and Abdullah (2003) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน นั้น แสดงถึง

ความสามารถของกิจการในสำรองกระแสเงินสดที่เพียงพอ ที่จะใช้ในการดำเนินธุรกิจ จึงมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนอีกทั้งยังช่วยประเมินความสามารถทำกำไรและความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดในอนาคตได้

5.2.2.2 ผลการศึกษาพบว่า การเปรียบเทียบข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) สามารถอธิบายการให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) น้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Greenberg, Johnson, and Ramesh (1986) ศึกษาความสามารถของกำไรสุทธิและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคต พบว่ากำไรสุทธิมีความสามารถในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคตที่จะเกิดขึ้นกับกิจการมากกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Dechow, Kothari, and Watts (1998) ที่พบว่า กำไรสุทธิมีความผิดพลาดน้อยกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินในการพยากรณ์กระแสเงินสด

อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาเปรียบเทียบข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) สามารถอธิบายการให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) มากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Zarowin and Livnat (1990) พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยส่วนของการออกหุ้นสามัญและการออกหุ้นกู้ และสอดคล้องงานวิจัยของ Black (1998) ที่ศึกษาประโยชน์ของกระแสเงินสดต่อกิจการกับมูลค่าองค์กร พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์กับมูลค่าองค์กรทั้งใน 3 ช่วงวัฏจักรธุรกิจ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจช่วงกำลังเจริญเติบโต ภาวะเศรษฐกิจช่วงรุ่งเรืองและภาวะเศรษฐกิจช่วงกำลังเจริญเติบโตช่วงถดถอย อีกทั้งนักลงทุนยังให้ความสำคัญกับข้อมูลกระแสเงินสดและความสนใจในมูลค่าของกระแสเงินสดของกิจการเป็นหลักอีกด้วย และสอดคล้องงานวิจัยของ Al-Harbi and Abdullah (2003) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินนั้น แสดงถึงความสามารถของกิจการในสำรองกระแสเงินสดที่เพียงพอ ที่จะใช้ในการดำเนินธุรกิจ จึงมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนอีกทั้งยังช่วยประเมินความสามารถทำกำไรและความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดในอนาคตได้

5.2.2.3 ผลการศึกษาการเปรียบเทียบข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) สามารถอธิบายการให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) น้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี

(ฉบับเดิม) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Greenberg, Johnson, and Ramesh (1986) ได้ศึกษาความสามารถของกำไรสุทธิและกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคต พบว่ากำไรสุทธิมีความสามารถในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคตที่จะเกิดขึ้นกับกิจการมากกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Dechow, Kothari, and Watts (1998) พบว่ากำไรสุทธิมีความผิดพลาดน้อยกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคต

อย่างไรก็ตามผลการศึกษาเปรียบเทียบข้อมูลกระแสเงินสดลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) สามารถอธิบายการให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) มากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดลงทุนภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Zarowin and Livnat (1990) พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์รองจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน โดยส่วนของการออกหุ้นสามัญและการออกหุ้นกู้ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Black (1998) ศึกษาประโยชน์ของกระแสเงินสดต่อกิจกรรมกับมูลค่าองค์กรซึ่ง พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์กับมูลค่าองค์กรทั้งใน 3 ช่วงวัฏจักรธุรกิจ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจช่วงกำลังเจริญเติบโต ภาวะเศรษฐกิจช่วงรุ่งเรือง และภาวะเศรษฐกิจช่วงกำลังเจริญเติบโตช่วงถดถอย จึงมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนอีกทั้งยังช่วย ประเมินความสามารถ ทำกำไรและความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดในอนาคต

จากการวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมหลักทั้ง 3 กิจกรรมมีความสามารถในการอธิบายมูลค่าตลาดต่อหุ้นและพบว่า ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) และข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) มีความสามารถในการอธิบายราคาหุ้น โดย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสามารถในการอธิบายราคาหุ้นมากที่สุด รองลงมาคือกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนตามลำดับ ข้อมูลทางบัญชีกระแสเงินสด เป็นข้อมูลทางบัญชีเป็นวิเคราะห์รายการที่เกิดจากการบริการ การผลิต การขาย สินค้าหรือบริการ เป็นการเก็บข้อมูลจากกิจการตามงบกำไรขาดทุนซึ่งจัดทำตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual basis) แต่ข้อมูลกระแสเงินสด เป็นการแปลงรายได้และค่าใช้จ่ายทางบัญชี ให้เป็นเกณฑ์เงินสด (Cash basis) ดังนั้นการเปลี่ยนมาตรฐานที่เกิดขึ้น จึงไม่กระทบกับข้อมูลกระแสเงินสดที่นำมาวิเคราะห์ความสามารถของการให้คุณค่าเกี่ยวกับข้อมูลทางบัญชีจากงานวิจัยของ Maksy & Chen (2014) คือการเปลี่ยนแปลงของราคา



หลักทรัพย์แต่สำหรับงานวิจัยนี้ตัวแปรตามคือมูลค่าตามราคาตลาดในปีต่อมา จึงส่งผลให้ผลการวิจัยมีความแตกต่างกับงานวิจัยในอดีต

5.2.2.4 ผลการศึกษาเปรียบเทียบข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) สามารถอธิบายการให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) น้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) ดังนั้น เมื่อนำข้อมูลกระแสเงินสดมาพิจารณาร่วมกับข้อมูลกระแสเงินสดอิสระอันเป็นข้อมูลซึ่งคำนวณจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นหลัก กระแสเงินสดอิสระมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนมากที่สุด คือ กระแสเงินสดอิสระจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายลงทุนหักรายจ่ายฝ่ายลงทุนหักเงินปันผลทั้งหมดหารด้วยจำนวนหุ้น มีความสามารถในการอธิบายมูลค่าตลาดต่อหุ้นมากที่สุด ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Maksy & Chen (2014) และงานวิจัยของ Maksy & Chen (2016) กระแสเงินสดอิสระจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายลงทุนหักเงินปันผลทั้งหมดหารด้วยจำนวนหุ้น ศึกษาจากข้อมูลงบการเงินในสหรัฐอเมริกา พบว่า ความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นมากที่สุด และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ภูษิต วงศ์หล่อสายชล (2558) ซึ่งศึกษาข้อมูลงานบัญชีในประเทศไทย พบว่ากระแสเงินสดอิสระที่มีผลต่อราคาหุ้นมาจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายลงทุนหักเงินปันผลทั้งหมดหารด้วยจำนวนหุ้น

ดังนั้นเมื่อเปรียบเทียบข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) สามารถอธิบายการให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) น้อยกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี(ฉบับเดิม) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Bid-Ask Spread Corwin and Schultz. (2011) จากการศึกษา หลังการใช้ SOX บริษัทที่มีกระแสเงินสดเป็นผลเชิงบวกและ Shawdhury Kumar and Shom (2016) ได้ศึกษาโดยเปรียบเทียบช่วงเวลาก่อนและหลังการใช้ The Sarbanes-Oxley (SOX) ในปี 2002 ของสหรัฐอเมริกาซึ่งมีผลทำให้เกิดปัญหาของข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทส่งผลให้เกิดปัญหาข้อมูลสมมาตร ทางการบริหารต่าง ๆ ของตลาดหลักทรัพย์ด้วยสาเหตุนี้ จึงทำให้ข้อมูล ราคาตามบัญชี กำไรทางบัญชี กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดอิสระ อธิบายมูลค่าตลาดต่อหุ้นได้ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Lin et al. (2012) ที่พบว่า การวัดมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินอาจทำให้การใช้ประโยชน์ข้อมูลทางบัญชีลดลง

อย่างไรก็ตามผลการศึกษาสอดคล้องกับ Umoren & Enang (2015) พบว่า มูลค่าหุ้นและผลประกอบการมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นภายหลังการใช้ IFRS เพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Zarowin and Livnat (1990) พบว่า ข้อมูลกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยเฉพาะส่วนของการออกหุ้นสามัญและการออกหุ้นกู้ โดยข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางบัญชี (ฉบับเดิม) และข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) มีความสามารถในการอธิบายราคาหุ้น อีกทั้งข้อมูลทางบัญชีกระแสเงินสดเป็นข้อมูลกระแสเงินสดที่น่าวิเคราะห์ความสามารถของการให้มูลค่าเกี่ยวกับข้อมูลทางบัญชีจากงานวิจัยของ Maksy & Chen (2014) พบว่า กระแสเงินสดอิสระจะคำนวณมากจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและสามารถใช้พยากรณ์การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น และกระแสเงินสดอิสระรูปแบบที่ 4 ซึ่งคำนวณมาจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักรายจ่ายฝ่ายทุน เพื่อรักษาระดับกำลังการผลิตหักเงินปันผลจ่ายทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ์หารจำนวนหุ้นเป็นสูตรที่สามารถให้ค่าในการพยากรณ์ราคาหุ้น และกลุ่มตัวอย่างของงานวิจัยนี้เป็นข้อมูลกระแสเงินสดจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามแนวปฏิบัติมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 ซึ่งข้อมูลเกี่ยวกับรายการกระแสเงินสดอิสระแตกต่างกัน ทำให้การวิเคราะห์ความสามารถของการให้ข้อมูลที่มีคุณค่าและเกี่ยวกับงานบัญชี จึงส่งผลให้ผลของงานวิจัยมีความแตกต่างกันในแต่ละประเทศ

### 5.2.3 ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานรายงานการเงินเงินระหว่างประเทศ

ผลการศึกษาพบว่าจากงานวิจัยในอดีตที่ศึกษาการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีเป็นมาตรฐานรายงานการเงินระหว่างประเทศ มีความขัดแย้งกันผู้วิจัย พบว่า นักลงทุนสามารถพิจารณาปัจจัยอื่นมาร่วมกับการตัดสินใจลงทุน อาทิเช่น ความไม่แน่นอนทางการเมืองเนื่องจากเกิดเหตุการณ์ไม่สงบทางการเมืองในประเทศไทย ในช่วงปี 2553 จนกระทั่งเกิดการรัฐประหารในปี 2557 การเปลี่ยนแปลงทางการเมืองมีผลทำให้นักลงทุนชะลอการลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Pastor, L., and P. Veronest (2012) การเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาลมีผลต่อราคาหุ้นจะต่ำลง และงานวิจัยของ Kongprajya, Anyarat (2010) ข่าวการเมืองจะมีผลกระทบต่อเปลี่ยนแปลงของตลาดหลักทรัพย์ โดยข่าวร้ายจะทำให้ราคาหุ้นลดต่ำลงและในทางตรงกันข้ามข่าวดีจะทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น ซึ่งเป็นสาเหตุทำให้นักลงทุนใช้ข้อมูลทางการบัญชีในการอธิบายราคาหุ้นในการตัดสินใจลงทุนลดลง และหลังการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ จะทำให้มีการจัดทำข้อมูลทางบัญชีมีความเป็นสากล แต่อาจเกิดปัญหาในการวิเคราะห์

และบันทึกการขายซึ่งเป็นผลทำให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในข้อมูลบัญชีจึงทำให้นักลงทุนต้องพิจารณาปัจจัยอื่นร่วมในการตัดสินใจลงทุน

และนักลงทุนสามารถพิจารณาปัจจัยความไม่ปลอดภัยอันเกิดจากการแพร่กระจายของโรคระบาดซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Baldwin, R. & Tomiura, E.(2020) พบว่า ส่วนใหญ่ นักลงทุนมีความกังวลในด้านเศรษฐกิจมากที่สุด จากการเกิดการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 ส่งผลกระทบเป็นวงกว้างทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยส่งผลกระทบต่อทุกประเทศทั่วโลก ดังนั้นปัญหาวิกฤตจึงต้องร่วมกันแก้ปัญหาโดยประชาชนทุกคนทั่วโลกเพื่อเป็นการยับยั้งการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยต่าง ๆ พบว่า การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 ส่งผลกระทบต่อความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ทำให้ผู้ประกอบการไม่กล้าลงทุน Scott R Baker et al. (2020) และแนวโน้มของเศรษฐกิจโลกมีการชะลอในการลงทุนลดลงมาก

อีกทั้งนักลงทุนควรพิจารณาความรู้ ความสามารถและการเตรียมความพร้อมสำหรับการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานรายงานทางการเงิน ที่เกี่ยวข้องกับการปฏิบัติงานของผู้ปฏิบัติงานด้านบัญชีและผู้สอบบัญชี ดังนั้นสภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ควรมีการจัดอบรมชี้แจงให้ความรู้ แก่ผู้เกี่ยวข้องทุกภาคส่วน ไม่ว่าจะเป็นผู้ปฏิบัติงานด้านบัญชี ผู้สอบบัญชี รวมถึงส่วนราชการที่เกี่ยวข้อง เช่น กรมสรรพากรฯ เพื่อให้เกิดประโยชน์กับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องและนักลงทุน โดยเฉพาะการแลกเปลี่ยนแนวคิด เช่น การอบรม สัมมนา แก่ผู้ใช้งบการเงินที่จัดทำงบการเงิน ตามเงื่อนไขมาตรฐานรายงานการเงินระหว่างประเทศ

### 5.3 ข้อจำกัด

ข้อจำกัดพบระหว่างการศึกษาค้นคว้าข้อมูลกระแสเงินสด เพื่อการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่) ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า ข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ประเด็นดังต่อไปนี้

#### 5.3.1 การศึกษาค้นคว้าข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับใหม่)

และข้อมูลกระแสเงินสดภายใต้มาตรฐานรายงานทางการเงิน (ฉบับเดิม) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ในช่วงปี 2549 – 2558 ยกเว้น กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ในมุมมองของนักลงทุนเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนเท่านั้น งานวิจัยนี้อาจยังไม่ครอบคลุมให้เห็นถึงสถานการณ์อื่น ๆ ที่ส่งผลต่อการลงทุน เช่น ปัจจัยทางการเมือง ปัจจัยทางภาวะทางเศรษฐกิจ การแพร่ระบาดของเชื้อโรคและภัยพิบัติทางธรรมชาติ เป็นต้น

5.3.2 การศึกษาในงานวิจัยนี้ ศึกษาเปรียบเทียบจากการงบการเงินก่อนและหลังปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Reporting Standards: IFRS) โดยศึกษาเฉพาะปีที่มีการเริ่มต้น ก่อนบังคับใช้ในระหว่างปี 2549 – 2553 และหลังบังคับใช้ในระหว่างปี 2554 – 2558 ซึ่งงบการเงินจัดทำภายใต้มาตรฐาน GAAP และเปรียบเทียบกับงบการเงินซึ่งจัดทำภายใต้มาตรฐาน IFRS ที่แสดงไว้ในงบการเงินปี 2554 ซึ่งถือเป็นข้อจำกัดที่พบในงานวิจัยครั้งนี้

#### 5.4 ข้อเสนอแนะ

การศึกษาการใช้ประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสดเพื่อการตัดสินใจลงทุนก่อนและหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 มีประเด็นดังต่อไปนี้

5.4.1 นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับข้อมูลกำไรทางการบัญชีและมูลค่าตามบัญชี โดยเฉพาะกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดอิสระ เพราะมีความสามารถในการอธิบายข้อมูลทางบัญชีอันเป็นข้อมูลสำคัญในการตัดสินใจลงทุนกำหนดราคาหุ้นที่ต้องการซื้อหรือขายได้อย่างสมเหตุสมผลหรือไม่ ซึ่งถือเป็นความระมัดระวังและรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

5.4.2 นักลงทุนควรใช้ข้อมูลทางบัญชีในการตัดสินใจซื้อหรือขายหุ้นร่วมกับปัจจัยอื่น ๆ เช่น ปัจจัยทางการเมือง ปัจจัยทางภาวะทางเศรษฐกิจ เป็นต้น

5.4.3 จากการวิจัยพบว่า การเปลี่ยนแปลงมาตรฐานรายงานทางการเงินมีผลต่อการปฏิบัติงานของผู้ปฏิบัติงานด้านบัญชีและผู้สอบบัญชี ดังนั้นสาขาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ควรมีการจัดอบรมชี้แจงให้ความรู้แก่ผู้เกี่ยวข้องทุกภาคส่วน ไม่ว่าจะเป็นผู้ปฏิบัติงานด้านบัญชี ผู้สอบบัญชี รวมถึงส่วนราชการที่เกี่ยวข้อง เช่น กรมสรรพากร

5.4.4 นักศึกษาและผู้ที่เกี่ยวข้องควรศึกษาเจาะจงเปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงรายมาตรฐานรายงานทางการเงิน (IFRS) ที่นำมาปรับใช้ และควรศึกษาผลกระทบจากการนำมาตราฐาน IFRS มาปรับใช้โดยใช้แบบวัด อื่น ๆ ที่เป็นที่ยอมรับใช้ในการศึกษา เช่น Easton and Harris (1991) Model ที่ศึกษา Return Model และ Dechow and Dichey (2002) Model (DD Model) ที่ศึกษาการวัดคุณภาพรายการคงค้าง และเปรียบเทียบระหว่างผลกระทบจากการนำมาตราฐาน IFRS มาปรับใช้ ที่เกิดขึ้นภายในประเทศและต่างประเทศ

5.4.5 ควรมีการศึกษาผลกระทบจากการนำมาตรฐาน IFRS มาปรับใช้มาตรฐานโดยศึกษาจบการเงินเปรียบเทียบปีที่มีการนำ IFRS 13 เรื่อง การวัดมูลค่ายุติธรรม มาปรับใช้สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีที่เริ่มต้นในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม 2558 เป็นต้นไป

5.4.6 นักศึกษาและผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถนำผลการศึกษาค้นคว้าไปใช้ในการพัฒนาองค์ความรู้ต่อไปในอนาคตเกี่ยวกับข้อมูลกระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 หากในอนาคตต้องการศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับประเด็นงานวิจัยนี้ควรศึกษาเปรียบเทียบกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ร่วมกับข้อมูลบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมดหรือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: MAI) เป็นต้น และอาจเพิ่มตัวแปรในการศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับตัวชี้วัดด้านปัจจัยทางการเงินเชิงด้านเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ เป็นต้น รวมทั้งอาจใช้วิธีวิจัยเชิงคุณภาพโดยใช้ข้อมูลปฐมภูมิจากการสัมภาษณ์นักลงทุนโดยตรงว่าข้อมูลทางบัญชีใดบ้างที่นักลงทุนให้ความสนใจและต้องการ นำมาใช้ในการตัดสินใจลงทุนในการซื้อขายหุ้นเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุดในงานวิจัย ซึ่งอาจทำให้ผลการวิจัยที่แตกต่างออกไป ซึ่งจะประโยชน์ต่อผู้ที่เกี่ยวข้องต่อไป

5.4.7 สภาวิชาชีพบัญชีฯ และตลาดหลักทรัพย์ควรมีการสนับสนุนศึกษามาตรฐานรายงานการเงินระหว่างประเทศ เพื่อให้เกิดประโยชน์กับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องและนักลงทุน โดยเฉพาะการแลกเปลี่ยนแนวคิด เช่น การอบรม สัมมนา แก่ผู้ใช้งบการเงินที่จัดทำงบการเงินตามเงื่อนไขมาตรฐานรายงานการเงินระหว่างประเทศ

## บรรณานุกรม

## บรรณานุกรม

### ภาษาไทย

- กัณฑ์ทรากกร วณิชย์พัฒน์พงศ์. (2558). *ความอ่อนไหวของกระแสเงินสดต่อการลงทุนของบริษัทในประเทศไทยหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ*. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- จิราพัชร นิ่มนวล. (2553). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลดำเนินงานในโอกาสของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีชื่อในดัชนี SET 100* [การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโท]. มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ชนากานต์ มงคลพร, และพัทธนันท์ เพชรเชิดชู. (2558). *คุณค่าของข้อมูลทางบัญชีที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ : ก่อนและหลังปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ*. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ณัฐวรรณ มาเพิ่มผล, และศิริเดช คำสุพรหม. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับกำไรเชิงเศรษฐศาสตร์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100*. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *ข้อมูลรายบริษัท/รายหลักทรัพย์*. สืบค้น 26 มีนาคม 2561, จาก  
<https://www.set.or.th/set/companyprofile.do?symbol=HMPRO&ssoPageId=4&language=th&country=TH>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *การพัฒนาความรู้ด้านการจัดการทำรายงานแห่งความยั่งยืน*. การให้รางวัลด้านความยั่งยืน สืบค้น 26 กุมภาพันธ์ 2561, จาก  
[https://www.set.or.th/sustainable\\_dev/th/sr/about/about\\_p1.html](https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/sr/about/about_p1.html)
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *การส่งเสริมการลงทุนอย่างยั่งยืน*. สืบค้น 10 กุมภาพันธ์ 2561, จาก  
[https://www.set.or.th/sustainable\\_dev/th/sr/sri/thsi\\_p1.html](https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/sr/sri/thsi_p1.html)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *การส่งเสริมการลงทุนอย่างยั่งยืน*. สืบค้น. 13 พฤษภาคม 2561.

จาก

[https://www.set.or.th/sustainable\\_dev/th/sr/sri/thsi\\_p1.html](https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/sr/sri/thsi_p1.html)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *การส่งเสริมการลงทุนอย่างยั่งยืน*. สืบค้น. 10 เมษายน 2563.

จาก

[https://www.set.or.th/sustainable\\_dev/th/sr/sri/thsi\\_p1.html](https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/sr/sri/thsi_p1.html)

ชนพรพรต ปัญญาเฟื่อง. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*.

นาคยา อภิปัญญาโสภณ. (2553). *ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานรายการคงค้างและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีรายชื่อในดัชนี SET100*. มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์. (2554). *ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลบัญชีเรื่องความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ*. *วารสารนักบริหาร*. 31(2), 10-14.

ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์. (2555). *ความน่าเชื่อถือได้ของข้อมูลบัญชี*. *วารสารนักบริหาร*, 32(1), 39-42.

ปาริชาติ ประจักษ์สูตร, และคุณฐิติ สิริวัฒนพงษ์. (2555). *การศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิมูลค่าตามบัญชีและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100*. มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

ปราณญาดา สถาปนรัตน์กุลและประยูร โตสงวน. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ*. วิทยาลัยนครราชสีมา.

ปิยะรัตน์ โพธิ์ช้อย, และสุปรียา คงแสงชู. (2555). *ความคาดหวังต่อประสิทธิภาพโปรแกรมสำเร็จรูปทางการบัญชีของพนักงานบัญชี กรณีศึกษาสวนอุตสาหกรรม จังหวัดพระนครศรีอยุธยา*. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ.



- พัทธ์ธีรา จิรอุดมสาโรจน์, และพัทธนันท์ เพชรเชิดชู. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างทุนทางปัญญา กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด*. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- พัชรสุดา ปัญญาชื่นสกุลสุข, พงศ์พรต ฉัตรภรณ์และวิลาสินี วงศ์แก้ว. (2555). *ความเกี่ยวข้องกับมูลค่าของกิจการจากส่วนประกอบของกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทศวรรษที่ผ่านมา*. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ภัสรา พิริยามานันท์. (2554). *ความสัมพันธ์ระหว่างความเครียดทางการเงินกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ภูษิต วงศ์หล่อสายชล. (2558). *กระแสเงินสดอิสระกับมูลค่าตามราคาตลาด*. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วณิชฐา พิริยะวัฒนกุล. (2553). *การวัดประสิทธิผลของการให้ผลตอบแทนแก่พนักงานตามโครงการ Employee Stock Option Plan (ESOP) [การศึกษาด้วยตนเองปริญญาโท]*. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. (2543). *คุณรู้จัก Creative accounting และคุณภาพกำไร แล้วหรือยัง?*. ไอโอ นิค อินเทอร์เน็ต รีซอสเซส.
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. (2545). *การจัดทำงบกระแสเงินสด งบกระแสเงินสรรวม*. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ศุภวัฒน์ วัฒนชันปิติ, พิรุณา ไบโลวัล, และเวทวงศ์ พ่วงทรัพย์.(2555). *การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในมิติของข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องกับนโยบายทางการเงินของประเทศสหรัฐอเมริกา*. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- สมศรี พลภักดี, และศิริเดช คำสุพรหม. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100*. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์. (2552). *การจัดเลขระบุนับมาตรฐานการบัญชีของไทยให้ตรงตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ. ประกาศสภาวิชาชีพบัญชี ปี 2552. ฉบับที่ 12/2552. สืบค้น 10 มกราคม 2563, จาก <http://www.fap.or.th/index.php?>*
- สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์. (2558ก). *กรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงินปรับปรุง 2558. ค้น 27 มกราคม 2558, จาก <http://www.fap.or.th/index.php?lay=show&ac=article&Id=539822183&Ntype=57>*

- สุธารัตน์ นรนุช. (2553). *ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิ (NI) กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน(CFO) กำไรส่วนที่เหลือ (RI) และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) กับผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่ม SET 100*. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อาษาฬ์ สุวรรณพฤกษ์, สมนึก เอื้อจิระพงษ์พันธ์, และนิรนาท แก้วประเสริฐ ระฆังทอง. (2014). อิทธิพลของกระแสเงินสดอิสระ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ และมูลค่าเพิ่มทางตลาดที่ส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ การศึกษาเชิงประจักษ์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100, WMS. *Journal of Management Walailak University*,3(2).
- อุษณี วรพันธ์พิทักษ์. (2549). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรที่มีต่อราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- อัญชลี วิรุพหัจจรยา. (2556). ความสามารถของข้อมูลทางบัญชีในการอธิบาย อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ : ศึกษาเปรียบเทียบระหว่างวิธีส่วนได้เสียและวิธีราคาทุน. *วารสารสมาคมนักวิจัย*, 18,91-101.
- Morgan Kathryn. (2555). *มาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS)*. สืบค้น 10 สิงหาคม 2563, จาก <http://www.apmorgan.com/forum/index.php?topic=3614.0>

### ภาษาต่างประเทศ

- Ali, A. (2003). Instructional design and online instruction: practices and perception. *TechTrends*; 5, 42 – 59.
- Ali M. al-altar, & al Khadash, H.M. (2005). *The Effect of Contextual Factors on the Information Content of Cash Flows in Explaining Stock Price-The Case of Amman Stock Exchange*. Dirasat, 121-132.
- Adihikari, A. , & A. Duru, 2006. Voluntary Disclosure of Free Cash Flow Information. *AccountingHorizons* 20(4), 311-332.
- Al-Harbi Abdullah D. (2003). *Do Investors Attach Higher Valuation Weights to Cash Flow-based Measures than to Accrual-based Measures in Valuing Intangible-intensive, High – Technology Stocks?*. Florida Atlantic University

- Amir E, Harris TS, & Venuti EK. (1993). A comparison of the value relevance of US versus non-US. GAAP accounting measures using form 20-F reconciliations. *J Account Res*, 31, 230-64.
- Baldwin, R. & Tomiura, E. (2020). Thinking ahead about the trade impact of COVID-19. *Economics in the Time of COVID - 19*, 59.
- Black. (1998). Assessment and Classroom Learning. *Journal Assessment in Education: Principles, Policy & Practice*. 6-74.
- Ball & Brown. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159-178.
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2008). Earnings Quality at Initial Public Offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 45, 324-349.
- Barth ME, Beaver WH, & Landsman WR. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view. *J Account Econ*, 31, 77-104.
- Bradshar, M. T., Richardson S.A., & Sloan, R.G. (2006). Do analysts and auditors use the information in accruals. *Accounting Research*. 35-74.
- Brochet, F., Jagolinzer, A. & Riedl, E. J. (2011). *Mandatory IFRS Adoption and Financial Statement Comparability*. Retrieved April 2020, from [http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Fukes/11-109\\_092bd7c0-10ca-4435-a711-f6bb\\_5959d698.pdf](http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Fukes/11-109_092bd7c0-10ca-4435-a711-f6bb_5959d698.pdf)
- Cheng, C.S.A., Lee, B.S., & Yang, S. (2013). The value relevance of earnings levels in the return-earnings relation. *International Journal of Accounting and Information Management*, 21(4), 280-284.
- Chiu, C. (2013). The free cash flow rate on the stock return rate. *Journal of Accounting, Finance & Management Strategy*, 8(1), 1-22.
- Cohen and Dey. (2006). Real and Accrual-based Earnings Management in the Pre- and Post Sarbanes Oxley Periods. *Journal Financial Accounting and Reporting*, 1-36.
- Collins, D.W., Maydew, E.L., & Weiss, S.I. (1997). Changes in the value-relevance earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting & Economics*, 24(1), 39-67.

- Corwin A. S., & Schultz P. (2011). A Simple Way to Estimate Bid-Ask Spreads from Daily High and Low Prices. *Journal of Finance, Forthcoming*. Retrieved August 10, 2020, from [https://www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1106193](https://www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1106193)
- Dana, F, & K. R. French, 1997. Industry Costs of Equity. *Journal of Financial Economics* 43, 153-193.
- Dechow. D. Ducev. (2001). *The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors*. Retrieved August 10, 2020, from <https://benthamopen.com/contents/pdf/TOBJ/TOBJ-2-7.pdf>
- Dechow. M. Patricia. S, P. Kothari.; and R, Watls.(1998). The relationship between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics*.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Cause and consequences of earning manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC, *Contemporary Accounting Research*, 13(1), 1-36.
- Easton, P., & Harris, T. (1991). Earnings as an explanatory variables for returns. *Journal of Accounting Research*, 29, 19-36.
- El-Mahdy (2004). Adaptive Channel Estimation and Equalization for Rapidly Mobile communication Channels. *IEEE transaction on communications* 52 (7), 1126-1135.
- Fama and French. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *Journal of Finance*, 427-465.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 383-417.
- Fama, E. F., & Jensen, M. c. (1983). Agency problems and residual claims. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 327-349.
- Francis, J., & Schipper, K. (1999). Have financial statement lost their relevance?. *Journal of Accounting Research*, 37(2), 319-352.
- Graham, R., & King, R. (2002). Accounting practices and the market valuation of accounting number: Evidence from Indonesia, Korea, Malaysia, the Philippines, Taiwan, and Thailand. *The International Journal of Accounting*, 35(4), 445-470.

- Greenberg, R.R., Johnson, G.L., & Ramesh, K. (1986). Earnings Versus Cash Flow as a Predictor of Future Cash Flow Measures. *Journal of Accounting and Finance*.
- Gregory, A., (2005). The Long Run Abnormal Performance of UK Acquirers and the Free Cash Flow Hypothesis. *Journal of Business Finances & Accounting* 32 (5&6), 777-815.
- G.Wang. (2010). The Impacts of Free Cash Flow and Agency Costs on Firm Performance. *Journal of Service Science and Management*. 3(4), 408-418.
- Habib, A. (2011). Growth opportunities, earning performance and the valuation of free cash flow. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 5(4), 101-122.
- Harris, L., (2010). Missing in Activism: Retail Investor Absence in Corporate Election. Columbia
- Hsiao YT, et al. (2016). Practical Guidelines for Incorporating Knowledge-Based and Data - Driven Strategies into the Inference of Gene Regulatory Networks. *IEEE/ACM Trans Comput Biol Bioinform*, 13(1), 64-75.
- Hamidreza Kermajani and Carles Gomez. (2014). On the Network Convergence Process in RPL over IEEE 802.15.4 Multihop Networks: Improvement and Trade-Offs. *Received: Sensors 2014, 14, 11993-12022*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economic (JFE)*, 3(4), 305-360.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Karampinis, N., & Hevas, D. (2009). The Effect of the Mandatory Application of IFRS on the Value Relevance of Accounting Data: Some Evidence from Greece. *In European Research Studies*, 12(1). Retrieved April 2020, from [http://www.ersj.eu/repec/ers/Papers/09\\_1\\_p5.pdf](http://www.ersj.eu/repec/ers/Papers/09_1_p5.pdf)

- Kargin, s. (2013). The Impact of IFRS on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Turkish Firms. *in International of Economics and Finance*, 5(4). Retrieved April 2020, from [http:// www.ecsent.org/journal/index.php/ijef/article/viewFile/25768/15934](http://www.ecsent.org/journal/index.php/ijef/article/viewFile/25768/15934)
- Keynes, J. M. (1936). *The general theory of employment, interest, and money*. Retrieved April 2020, from [http://etext.library.adelaide.edu.au/k/k44\\_g/k44\\_g.html](http://etext.library.adelaide.edu.au/k/k44_g/k44_g.html)
- Kieso, D., J. Weygandt, and T. War fields. (2013). *Intermediate Accounting, 15th Ed.*, New York, NY: John Wiley & Sons.
- Kongprajya Anyarat. (2010). *Kongprajya, Anyarat (2010) An analysis of the impact of political news on Thai stock market* [MA(Res) thesis, University of Nottingham]. Retrieved April 2020, from <http://www.http://eprints.nottingham.ac.uk/11548/1/Final.pdf>.
- Kousenidis, D. V., Ladas, A. C., & Negakis, C. I. (2010). Value Relevance of Accounting Information in the Pre- and Post- IFRS Accounting Periods. *In European Research Studies*, 13(1)145-154. Retrieved April 2020, from <http://ersj.eu/repec/papers/10-1-10.dpf>
- Lin, H. C., Lee, Y. D., & Tai, C. (2012). A study on the relationship between human resource Management strategies and core competencies. *International Journal of Organizational Innovation (Online)*, 4(3), 153.
- Maksy, M. M., & Chen, G. T. (2014). Which free cash flow is value relevant? An Empirical investigation. *Journal of Accounting and Finance*, 14(6), 189-200.
- Maksy, M. M., & Chen, G. T. (2016). IS Free Cash Flow Value Relevant? The Case of the Information Technology Industry. *Journal of Accounting and Finance*, 16(5), 73-84.
- Noor Houqe. (2017). What is the Impact of Corruption on Audit Fees. *SSRN Journal*. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2880077](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2880077)
- Pastor, L. and Veronesi, P. (2012). Uncertainty about government policy and stock prices. *The Journal of Finance*, 67(4), 1,219-1,264.

- Pastor, L. and Veronesi, P. (2013). Political uncertainty and risk premia. *Journal of Financial Economics*, 110(3), 520-545.
- Ohlson, J.A. (1995). Earning book value and invidends in equity valuation  
Contemporary. *Accounting Research*, 11(2), 661-687.
- Okpala. (2012). Total Quality Management and SMPS Performance Effects in Nigeria: A  
Review of Six Sigma Methodology, *Asian Journal of Finance &  
Accounting*, 373-378.
- Othman A. A., Kihel M. & Amara S. (2014). 1,3,4-Oxadiazole, 1,3,4-thiadiazole and 1,2,4-  
triazole derivatives as potential antibacterial agents. *Arabian Journal of  
Chemistry*. 1-16.
- Outa, E. R. (2011). The Impact of International Financial Reporting Standards (IFRS) Adoption  
On the Accounting Quality of Listed Companies in Kenya. *In international Journal of  
Accounting and Financial Reporting.1 (1)*. Retrieved April 2020, from [http:// www.  
Macrothink.rog/journal/index.php/ijafr/article/viewFile/1096/905](http://www.Macrothink.rog/journal/index.php/ijafr/article/viewFile/1096/905)
- Umoren, A. O., & Enang, E. R. (2015). IFRS Adoption and Value Relevance of Finance  
Statements of Nigerian Listed Banks. *in International Journal of Finance and  
Accounting*, 4(1), 1-7. Retrieved April 2020, from [http://  
www.sapub.org/global/showpaperpdf.aspx?doi=10.5923/j.ijfa.20150401.0](http://www.sapub.org/global/showpaperpdf.aspx?doi=10.5923/j.ijfa.20150401.0).
- Samarian, Z.H, Yaghobi M, & KarimiPoya M. R. (2016). The Relationship between Economic  
Value Added and Cash index of the Companies Listed Tehran Stock Exchange. *Journal of  
Applied and Basic Sciences*, 10(1), 74-81.
- Siu, A. & Wong, Y. R. (2004). Economic impact of SARS: the case of Hong Kong. *Asian Economic  
Papers*, 3(1), 62-83
- Sloan RG. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future  
earnings?. *Account Rev* 71, 289-315.
- Stewart B.G. and Abate, J. A., J.L. Grant. (2004). The EVA Style of Inverting. *Journal of  
Portfolil Management*, 61-72.
- Stewart, G. Bennett III. (1991). *The Quest For Value*. Harper Business.

- Scott R. Baker et al. (2020). *Covid - induced economic uncertainty* .National Bureau of Economic Research. Retrieved 6 May 2020, from <https://www.nber.org/papers/w26983.pdf>
- Taai. (2011). Tournament Rules for Nonogram. *ICGA Journal*. 120-123.
- Tariverdi, Y., & Teimoori, M. (2013). The relationship between Cash flows Investing and financing activities in five - section and four - section modle of ststement of cash flows with the quality of disclosure. *Journal of Applied and Basic Sciences*, 6(8), 1098-1104.
- Tsalavoutas, & Dionysiou. (2014). Value Relevance of IFRS Mandatory Disclosure Requirement. *journal of Applied Accounting Research*, 15.
- Zarowin, & Livnat. (1990). Size, Seasonality, and Stock Market Overreaction. *Journal of FinanceQuantitative Analysis*, 25 (1),113-135
- Zarowin, & Livant. (1990). The incremental information content of cash-flow components. *Journal of Accounting and Economics*, 13(1), 25-46.



### ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล

นิรมล เนื่องสิทธิ์

ประวัติการศึกษา

พ.ศ. 2541 ศศ.บ. การจัดการทั่วไป (แขนงบัญชี)

สถาบันราชภัฏสกลนคร

พ.ศ. 2553 การบัญชีมหาบัณฑิต (บช.ม.)

มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน

อาจารย์ สาขาวิชาการบัญชี คณะวิทยาการจัดการ

มหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร