

ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการ  
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100

สมศรี พลภักดี

สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต  
วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี  
มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2561

**A Relationship Between Cash Flows and Corporate Performance  
Of Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand (SET 100 Index)**

**Somsri Pholpakdee**

**A Thematic Paper Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of Master of Accountancy Program  
College of Innovative Business and Accountancy  
Dhurakij Pundit University**

**2018**



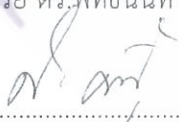
## ใบรับรองสารนิพนธ์

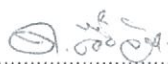
วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ปริญญา บัณฑิตมหาบัณฑิต

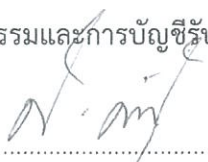
หัวข้อสารนิพนธ์ ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาด  
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100  
เสนอโดย สมศรี พลภักดี  
สาขาวิชา การบัญชี  
อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ อาจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม  
ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบสารนิพนธ์แล้ว

  
.....ประธานกรรมการ  
(อาจารย์ ดร.พ็อนนัท เพชรเชิดชู)

  
.....กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์  
(อาจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

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

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว

  
.....คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี  
(อาจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)  
วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100
ชื่อผู้เขียน	สมศรี พลภักดี
สาขาวิชา	บัญชีมหาบัณฑิต
อาจารย์ที่ปรึกษา	ดร. ศิริเดช คำสุพรหม
ปีการศึกษา	2560

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้จึงเป็นที่มาของแนวคิด ที่จะศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดกับผลประกอบการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในดัชนี SET 100 จากความสัมพันธ์ดังกล่าว กระแสเงินสดจะช่วยให้ผู้ประกอบการหรือผู้บริหรมองเห็นภาพรวมของกระแสเงินสดทั้งหมดและสามารถใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนและบริหารการเงินของธุรกิจ ว่ามีการรับจ่ายสุทธิของเงินสดจริง ๆ ในปีนั้นของกิจการว่าเพิ่มขึ้นหรือลดลง ซึ่งก็จะเป็นตัวไปสะท้อนถึงสภาพคล่องของรายการเงินสดในงบดุลบริษัทว่ามีเงินสดเพิ่มหรือลดจากปีก่อนหรือไม่ดังนั้นผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษากระแสเงินสดในแต่ละประเภทที่มีความสัมพันธ์กับผลประกอบการ

ในการศึกษานี้ ประชากรคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET 100 ใช้วิธีในการศึกษาข้อมูลในรายงานประจำปีของงบการเงินรวม (แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 56-1) ประจำปี พ.ศ. 2555-2557 รวมทั้งใช้วิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) แบบวิธี Enter

จากผลการวิจัยพบว่าความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับกำไรที่แท้จริงมากที่สุดซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการอย่างมีนัยสำคัญ

Thematic Paper Title	A Relationship Between Cash Flows and Corporate Performance Of Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand (SET 100 Index)
Author	Somsri Pholpakdee
Department	Master of Accountancy
Advisors	Dr. Siridech Kumsuprom
Academic Year	2017

### **Abstract**

This research is to study a relationship between cash flows and corporate performance of listed companies in The Stock Exchange of Thailand (SET 100 Index). This relationship will help entrepreneur and management understand overall cash flows in an organization. It also helps entrepreneur and management use the information to make a decision in and investment and financial management. Moreover, this relation will reflect the liquidity of an organization. As a result, the researcher is interested in investigating this relation for providing the fact for an investor and an entrepreneur.

In this study the population was a company listed in The Stock Exchange of Thailand (SET 100 Index). This group used the method of information of annual of the consolidated financial statements (the annual report 56-1) year 2555-2557 including using Multiple Regression Analysis by Enter.

The research found that the most relationship of the cash flows from operating activities were correlated with the actual profit, which was positively correlated with financial performance significantly.

## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษางานวิจัยฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี โดยได้รับความอนุเคราะห์และความกรุณาอย่างดียิ่งจาก ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู ประธานกรรมการที่ปรึกษา และ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม อาจารย์ที่ปรึกษางานสารนิพนธ์ ซึ่งได้สละเวลาอันมีค่าในการให้ความรู้ คำแนะนำ คำปรึกษา ตรวจสอบ แก้ไขข้อบกพร่องและให้ความช่วยเหลือในสิ่งต่าง ๆ แก่ผู้วิจัยด้วยดีตลอดมา จนกระทั่งงานวิจัยฉบับนี้สำเร็จเสร็จสมบูรณ์ได้ด้วยดี ผู้วิจัยมีความซาบซึ้งอย่างยิ่งต่อความเมตตา กรุณาของท่านและขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้ด้วย

ขอขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชา รวมทั้งผู้เขียนตำรา เอกสาร บทความต่าง ๆ ที่ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาค้นคว้าและนำมาอ้างอิงในงานวิจัยฉบับนี้

สุดท้ายนี้ ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณ คุณพ่อ คุณแม่ และสมาชิกในครอบครัวทุกท่าน สำหรับการดูแล อบรม และเป็นกำลังใจอันสำคัญยิ่งสำหรับผู้วิจัย และขอขอบคุณเพื่อน ๆ ทั้งเพื่อนร่วมงานและเพื่อนร่วมชั้น รวมทั้งผู้ที่เกี่ยวข้องทุกท่านที่ให้การส่งเสริม สนับสนุน เป็นกำลังใจให้ ด้วยดีเสมอมาจนกระทั่งงานวิจัยฉบับนี้เสร็จสิ้นสมบูรณ์

คุณค่าและประโยชน์ใด ๆ อันพึงได้รับจากงานวิจัยฉบับนี้ ผู้วิจัยขอบแต่บิดา มารดา ครู อาจารย์ สถาบันที่ให้การศึกษาดูแลจนผู้มีอุปการะทุกท่าน ที่มีส่วนทำให้งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จ ลุล่วงด้วยดี

สมศรี พลภักดี

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ฉ
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	ง
กิตติกรรมประกาศ.....	จ
สารบัญตาราง.....	ซ
สารบัญภาพ.....	ณ
บทที่	
1  บทนำ.....	1
1.1  ที่มาและความสำคัญของปัญหางานวิจัย.....	1
1.2  วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	4
1.3  สมมติฐานของงานวิจัย.....	4
1.4  ขอบเขตของงานวิจัย.....	6
1.5  ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	8
1.6  นิยามศัพท์.....	8
1.7  เค้าร่างงานวิจัย.....	9
1.8  บทสรุป.....	10
2  แนวคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	11
2.1  แนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	16
2.2  งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	17
3  ระเบียบวิธีวิจัย.....	25
3.1  กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	25
3.2  กลุ่มประชากร/กลุ่มตัวอย่าง.....	26
3.3  วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	27
3.4  สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	27
3.5  บทสรุป.....	29

## สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4 ผลการศึกษา.....	30
4.1 ผลวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา.....	30
4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน.....	32
5 สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	44
5.1 สรุปผลการศึกษา.....	44
5.2 อภิปรายผลการศึกษา.....	45
5.3 ข้อเสนอแนะ.....	48
5.4 บทสรุป.....	48
บรรณานุกรม.....	50
ภาคผนวก.....	54
ประวัติผู้เขียน.....	59



## สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
3.1 กลุ่มตัวอย่างในการศึกษา.....	27
4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา.....	31
4.2 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับ ผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) ปี 2555.....	33
4.3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับ ผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) ปี 2555	34
4.4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับ ผลประกอบการหลังหักภาษี (EAT) ปี 2555.....	35
4.5 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับ ผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) ปี 2556.....	36
4.6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับ ผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) ปี 2556	37
4.7 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับ ผลประกอบการหลังหักภาษี (EAT) ปี 2556.....	38
4.8 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับ ผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) ปี 2557.....	39
4.9 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับ ผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) ปี 2557	40
4.10 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับ ผลประกอบการหลังหักภาษี (EAT) ปี 2557.....	41

## สารบัญภาพ

ภาพที่

หน้า

3.1 กรอบแนวคิดการวิจัย..... 25



# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ในสถานะทางเศรษฐกิจในปัจจุบันนี้ ผู้ประกอบการต่าง ๆ มองหาธุรกิจที่ให้ผลประโยชน์มีค่าตอบแทนสูงที่สุดของผลประกอบการนั้น ซึ่งผลประกอบการที่ดีจะต้องประสบความสำเร็จและบรรลุตามเป้าหมายที่ผู้บริหารวางไว้ โดยทั่วไปผลประกอบการที่ดีจะต้องมีการดำเนินงานที่ดี มีสภาพคล่องในการดำเนินงานสูง เพื่อจะได้ตัดสินใจในการดำเนินงานให้กิจการดำเนินต่อไป เช่นขยายกิจการลงทุนในธุรกิจ ปรับปรุงแผนกิจการต่อยอดให้เจริญเติบโตมั่นคง และให้ความเชื่อมั่นแก่ผู้ลงทุน ผู้ถือหุ้น ผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย โดยผู้บริหารจะต้องมองเห็นภาพรวมของธุรกิจทั้งหมด

ส่วนใหญ่สิ่งที่ผู้บริหารให้ความสำคัญในอันดับต้น ๆ คือผลประกอบการกำไรในทางเศรษฐศาสตร์ กำไร หมายถึง ส่วนต่างที่เกิดขึ้นเนื่องจากการนำ รายได้รวม กับค่าใช้จ่ายรวมมาหักลบกัน ซึ่งมักจะเรียกอย่างเป็นทางการว่า กำไรสุทธิ ของธุรกิจคือผลตอบแทนธุรกิจสร้างขึ้นมาได้จึงแสดงได้ว่ากำไร ก็คือตัวชี้วัดที่ดีตัวหนึ่งสำหรับวัดความสำเร็จและความยั่งยืนในการทำธุรกิจโดยกำไรของธุรกิจจะเกิดขึ้นได้เนื่องจากความสามารถในการมองเห็นความเปลี่ยนแปลงความต้องการของผู้บริโภค และนำเสนอธุรกิจที่สอดคล้องกับความเปลี่ยนแปลงเหล่านี้ได้ก่อนคนอื่น (เรวัต ต้นตยานนท์) กิจการที่ประสบความสำเร็จจะต้องมีความสามารถในการทำกำไรสูง มีสภาพคล่องในการดำเนินงานที่ดีและผลประกอบการทางธุรกิจที่ดี และความสามารถในการทำกำไรจะมีตัววัดกำไรทางบัญชีเช่น EBITDA, EBIT และ EAT ล้วนเป็นผลประกอบการที่มีความสามารถทางธุรกิจที่ผู้บริหารนำไปใช้ในการตัดสินใจ มาจากงบกำไรขาดทุนหรืองบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ซึ่งเป็นการบันทึกบัญชีแบบเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basic) มีการบันทึกรายการค้าต่าง ๆ ให้อยู่ในระยะเวลาที่เกิดขึ้นในงวดของบัญชีนั้น ๆ โดยไม่ต้องคำนึงถึงตัวเงินสดว่าจะได้รับหรือไม่ก็ตาม หรือไม่ว่าจะเป็นรายได้ ค่าใช้จ่ายจะต้องอยู่ในงวดบัญชีนั้น ๆ โดยข้อมูลที่เกิดขึ้นหรือเหตุการณ์ใช้ระยะเวลาเป็นหลัก ทำให้ได้ข้อมูลเทียบกับระยะเวลาที่แท้จริงกับเงินสดของกิจการทั้งที่ได้จ่ายและได้รับในอนาคต (มณฑา สุทธิพงศ์, 2223) แต่ในปัจจุบันมี

ผู้ประกอบการหลายบริษัทประสบกับปัญหาสภาพคล่องทางธุรกิจทั้ง ๆ ที่มีผลประกอบการกำไร ดังนั้นกระแสเงินสดจึงเป็นส่วนหนึ่งของรายการทางบัญชีที่สามารถแสดงถึงสภาพคล่องของกิจการได้ โดยมีแหล่งที่มาและที่ใช้ไปจากงบกระแสเงินสด ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 1 เรื่องการนำเสนองบการเงิน มาวิเคราะห์ประกอบการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand : SET) ได้กำหนดให้บริษัทที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ต้องจัดทำงบกระแสเงินสด ตามกรอบแนวคิดของมาตรฐานการบัญชี TFRS for PAEs สามารถใช้เป็นเครื่องมือที่สำคัญและมีความน่าเชื่อถือที่ผู้บริหารใช้ในการวิเคราะห์ตัดสินใจการลงทุนและบริหารการเงินของธุรกิจ

ดังนั้นงบกระแสเงินสดจึงเป็นสิ่งสำคัญที่ผู้บริหารมองเห็นประโยชน์ต้องนำไปประกอบในการตัดสินใจของกิจการ โดยวิเคราะห์และพิจารณาได้ งบกระแสเงินสดเป็นงบการเงินที่แสดงการเปลี่ยนแปลงเงินสดของกิจการในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง เช่นรอบปีบัญชีที่ได้รับเข้ามา เงินสดที่จ่ายออกไป ของ 3 กิจกรรมหลักคือจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงินของกิจการระหว่างงวดบัญชีหนึ่ง โดยการกระทบยอดเงินสดยกมาต้นงวดให้เท่ากับเงินสดคงเหลือปลายงวด (สาขาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2552) เพราะกระแสเงินสดในที่นี้เป็นสิ่งที่ผู้บริหารเห็นว่าผลที่กระทบทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงมีปัจจัยที่ทำให้ผู้ใช้งบการเงินหรือผู้ลงทุนได้เห็นในสภาพคล่องของเงินสดของธุรกิจได้ และยังช่วยในการตัดสินใจของผู้บริหาร ผู้ลงทุนและสถาบันการเงินประเมินความสามารถของกิจการ ที่ยังคงก่อให้เกิดความสามารถจะทำให้งบกระแสเงินสดเป็นบวกได้หรือไม่ ก็ต้องพิจารณางบกระแสเงินสดจากแหล่งที่มาและใช้ไปอย่างไรซึ่งมีองค์ประกอบ 3 กิจกรรมหลัก ๆ คือ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flows from Operating Activities) มาจากการรับ จ่ายตามปกติ เช่นการขายสินค้า บริการ จ่ายค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เช่นเงินเดือน แต่มีค่าใช้จ่ายที่ไม่เป็นตัวเงินจริง ๆ ที่ต้องนำมาบวกกลับ เช่น ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย และต้องปรับด้วยการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิซึ่งอาจเป็นบวกหรือลบก็ได้ เช่น ถ้าขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ จะมีลูกหนี้เพิ่มเนื่องจากลูกหนี้ที่เราไม่ได้รับเป็นเงินสด จึงต้องนำไปหักออก ทำให้การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือมากกว่างวดก่อนต้องใช้เงินเอาไปหักออก ในขณะที่มีเจ้าหนี้การค้าเกิดขึ้น หมายถึง เกิดการก่อหนี้และยังไม่ได้จ่ายเงิน ก็เอามาบวกเข้าเป็นผลรวมก็คือ กระแสเงินสดรับจากการดำเนินงาน

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flows from Investing Activities) คือกระแสเงินสดจ่ายเมื่อกิจการ ไปลงทุนในสินทรัพย์ถาวรต่าง ๆ เช่นรายรับเกิดจากการขายที่ดิน, ขายอุปกรณ์สำนักงาน

ต่าง ๆ , เงินลงทุนระยะยาว ส่วนรายจ่ายเกิดจาก การซื้อที่ดิน ซื้ออุปกรณ์สำนักงาน,ซื้อการลงทุนระยะยาว ซื้อเครื่องจักร เราต้องจ่ายเงินออกไปมีผลทำให้เงินสดลดลง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flows from Financing Activities) หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากการจัดหาเงินลงทุนจากผู้ลงทุนและเจ้าหนี้ เงินสดรับจ่ายจากกิจกรรมในการระดมทุนหรือจ่ายหนี้ เช่นกู้หนี้มาเพิ่ม หรือเพิ่มทุน ก็จะมีกระแสเงินสดรับเข้า จ่ายคืนหนี้สินหรือจ่ายเงินปันผล ก็คือเงินสดจ่ายออก

จากเงินสด 3 ประเภทเป็นส่วนประกอบของกระแสเงินสดจะเห็นได้ว่าทุกส่วนมีความเกี่ยวข้องกันในแง่มุมที่มองการรับเงินสดเข้าและจ่ายออกไปในการดำเนินธุรกิจเป็นสำคัญซึ่งในทุก ๆ ธุรกิจจะมีการหมุนเวียนเงินสดในการดำเนินการผ่านกิจกรรมต่าง ๆ ตั้งแต่เริ่มต้นระดมทุนหรือกู้เงินมาเป็นทุนในการเริ่มธุรกิจนำเงินเข้าไปลงทุนซื้อเครื่องจักรและวัตถุดิบรวมถึงค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ในการดำเนินการไปจนเมื่อขายสินค้าและเก็บเงินจากลูกค้าเข้ามาแล้วได้รวมถึงกรณีที่บางธุรกิจมีเงินสดส่วนที่เป็นกำไรเหลือหลังจากการลงทุนต่อเนื่องและนำเงินนั้นไปลงทุนอื่นเพิ่มเติมเช่นลงทุนในพันธบัตรหรือหุ้น เป็นต้น

ในการศึกษาครั้งนี้จึงเป็นที่มาของแนวคิด ที่จะศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดกับผลประกอบการ โดยกระแสเงินสดนั้นมาจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับผลประกอบการที่มาเป็นกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) และกำไรหลังหักภาษี (EAT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่อยู่ในดัชนี SET 100 ว่ามีความสัมพันธ์กันในลักษณะใด และมีปัจจัยอะไรบ้างที่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์นี้ในการวิจัย เพื่อจะช่วยให้ประกอบการหรือผู้บริหารมองเห็นภาพรวมในการตัดสินใจในการลงทุนและบริหารการเงินของธุรกิจ

จากผลการศึกษาความสัมพันธ์ในปัญหาดังกล่าวข้างต้นบัญชีกระแสเงินสดนี้จะช่วยให้ผู้ประกอบการหรือผู้บริหารมองเห็นภาพรวมของกระแสเงินสดทั้งหมด สามารถใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนและบริหารการเงินของธุรกิจ ว่ามีการรับจ่ายสุทธิของเงินสดจริง ๆ ในปีนั้น ๆ หรือไม่อย่างไร และสัมพันธ์กับผลประกอบการกำไรในทิศทางใดในกิจการว่าเพิ่มขึ้นหรือลดลง ซึ่งก็จะเป็นตัวไปสะท้อนถึงสภาพคล่องของรายการเงินสดในงบดุลบริษัทว่ามีเงินสดเพิ่มหรือลดจากปีก่อนหรือไม่ และใช้ในการพยากรณ์ในอนาคตอีกด้วย และผลประกอบการในงบกำไรขาดทุนดังนั้นจึงมีความสนใจที่จะศึกษากระแสเงินสดในแต่ละประเภทที่มีความสัมพันธ์กับผลประกอบการ

ได้ใช้ดัชนี SET 100 ในการวิเคราะห์โดยปกตินักลงทุนส่วนใหญ่จะมองที่กำไรสุทธิเป็นหลักซึ่งเป็นกำไรในทางบัญชีดังนั้นนักลงทุนควรจะต้องมีการวิเคราะห์ผลประกอบการเพิ่มของการดำเนินงานกับงบกระแสเงินสดว่ามีความสัมพันธ์กับผลประกอบการเพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบการตัดสินใจของนักลงทุนอีกทางหนึ่ง

## 1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET 100

## 1.3 สมมุติฐานของงานวิจัย

ในการศึกษานี้ได้ใช้สถิติการทดสอบได้แก่การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) และการวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance) การกำหนดค่าให้ระดับความมีนัยสำคัญ ( $\alpha$ ) ของการทดสอบเท่ากับ 0.05 ในการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และทดสอบสมมุติฐานการวิจัยโดยมีสมมุติฐานในการศึกษาดังนี้

1) ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA)

$H_0$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA)

$H_1$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA)

2) ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)

$H_0$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)

$H_2$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)

3) ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับกำไรหลังหักภาษี (EAT)

$H_0$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรหลังหักภาษี (EAT)

$H_1$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับกำไรหลังหักภาษี (EAT)

4) ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA)

$H_0$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA)

$H_1$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA)

5) ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)

$H_0$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)

$H_1$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)

6) ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กับกำไรหลังหักภาษี (EAT)

$H_0$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรหลังหักภาษี (EAT)

$H_1$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์กับกำไรหลังหักภาษี (EAT)

7) ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA)

$H_0$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA)

$H_1$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA)

8) ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)

$H_0$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)

$H_a$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)

9) ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กับกำไรหลังหักภาษี (EAT)

$H_0$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรหลังหักภาษี (EAT)

$H_a$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กับกำไรหลังหักภาษี (EAT)

#### 1.4 ขอบเขตของงานวิจัย

ในการศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสด (Cash Flow) กับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET 100 ที่มีรอบระยะเวลาบัญชี สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลทุกข้อมูลจากงบการเงิน และเป็นบริษัทที่ได้รับการจัดลำดับอยู่ในกลุ่ม SET 100 ตลอดระยะเวลาที่ศึกษา คือ ตั้งแต่ปี พ.ศ.2555-2557 ได้กำหนดขอบเขตของงานวิจัยไว้ดังนี้

##### 1.4.1 ขอบเขตด้านประชากร

ในการศึกษานี้เป็นการศึกษาข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET 100 ซึ่งเป็นกลุ่มที่นักลงทุนให้ความสนใจเนื่องจากหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีขนาดใหญ่มีสภาพคล่องและปริมาณการหมุนเวียนการซื้อขายของหุ้นอย่างสม่ำเสมอ รวมถึงมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free float) ผ่านเกณฑ์ที่กำหนด จำนวน 100 บริษัท โดยกลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยบริษัทที่มีงบการเงินประจำปี พ.ศ.2555-2557 และข้อมูลราคาหุ้นสามัญครบทั้ง 3 ปี ที่มีข้อมูลสำหรับใช้ในการวิจัยครบถ้วน ซึ่งได้กำหนดกลุ่มตัวอย่างที่มีหลักทรัพย์เข้าเกณฑ์ดังกล่าวนี้



ลำดับ	กลุ่ม	จำนวน (บริษัท)
1	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	18
2	กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรและปิโตรเคมี	15
3	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และวัสดุอุตสาหกรรม	26
4	กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	12
5	กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	6
6	กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	13
7	กลุ่มอุตสาหกรรมวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม	2
	รวม	<u>92</u>

#### 1.4.2 ขอบเขตค้ำเนื่อหา

ในการศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด (Cash Flow) กับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET 100 โดยใช้วิธีในการศึกษาข้อมูลในรายงานประจำปีของงบการเงินรวม (แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 56-1) จากฐานข้อมูลออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งเนื้อหาในการศึกษาประกอบด้วย

1. งบการเงินรวม เป็นการวิเคราะห์งบการเงินรวมของกลุ่มกิจการซึ่งกลุ่มกิจการหมายถึงบริษัทใหญ่และบริษัทย่อย ที่มีการนำสินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของผู้ถือหุ้น รายได้ ค่าใช้จ่าย และกระแสเงินสดของบริษัทใหญ่และบริษัทย่อยเสมือนว่าเป็นของหน่วยงานทางเศรษฐกิจหน่วยงานเดียวกัน (Kanyanee K, 2559)

2. การใช้ผลกำไรจากงบกำไรขาดทุน คือกำไรที่แท้จริง (FASB, 1978) เป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติสามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดที่เพียงพอต่อการเปลี่ยนแทนสินทรัพย์ที่เสื่อมค่าได้และเป็นกำไรที่ได้มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นเป็นประจํารวมทั้งกิจกรรมที่มีนัยสำคัญที่ก่อให้เกิดกำไรเมื่อดำเนินการเสร็จสิ้นแล้วดังนั้นในความหมายนี้กำไรที่แท้จริงจึงเป็นจำนวนที่เกิดขึ้นจากงบกำไรขาดทุน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ได้กำไรสุทธิทางบัญชีและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหักด้วยรายการที่เกิดขึ้นไม่บ่อยครั้งหรือรายการพิเศษ (สุทธิจากภาษีเงินได้) ที่รวมอยู่ในการคำนวณกำไรคือในการคำนวณที่แท้จริงผู้วิเคราะห์ควรตัดรายการที่มีใช้เงินสดออกจากการคำนวณและนำรายจ่ายที่แท้จริงทั้งหมดไปกับสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและรายการอื่น ๆ ในงวดบัญชีนั้นหักออกจากการคำนวณที่แท้จริง นอกจากนี้บางกรณีอาจตัดรายการที่กระทบเงินแต่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานซึ่งเป็นรายการที่เกิดขึ้นไม่บ่อยครั้งหรือรายการพิเศษออกจากการคำนวณกำไรที่แท้จริงซึ่งกิจการใดที่มีคุณภาพกำไรสูงคือมี

หลักทรัพย์ในอัตราส่วนราคาต่อหุ้นต่อกำไรค่าความเสี่ยงในการลงทุนต่ำก็จะส่งผลดีต่อกิจการแต่ถ้ากิจการใดประเมินแล้วคุณภาพกำไรต่ำก็จะส่งผลต่อการตัดสินใจเลือกลงทุนของนักลงทุน (จตุพร กาญจนบุตร)

3. การใช้ผลจากงบกระแสเงินสด ซึ่งมีกระแสเงินสดจาก 3 กิจกรรมหลัก ที่จะช่วยให้ผู้ประกอบการหรือผู้บริหารมองเห็นภาพรวมของกระแสเงินสดทั้งหมด

#### 1.4.3 ขอบเขตด้านเวลา

ในการศึกษานี้เป็นการเปรียบเทียบวิเคราะห์ข้อมูลกระแสเงินสด (Cash Flow) ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET 100 จำนวน 100 บริษัท โดยกลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยบริษัทที่มีงบการเงินรวมประจำปี พ.ศ.2555-2557 ตลอดระยะเวลาที่ศึกษาครบทั้ง 3 ปี

### 1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อเป็นแนวทางเป็นเกณฑ์ในการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต่อผู้ใช้งบการเงิน
2. เพื่อเป็นประโยชน์แก่ผู้ประกอบการหรือผู้บริหารมองเห็นภาพรวมของกระแสเงินสดในการตัดสินใจ ในการลงทุนและบริหารการเงิน
3. เพื่อเป็นประโยชน์ในความต้องการใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน

### 1.6 นิยามศัพท์

SET 100 Index หมายถึงดัชนีราคาหุ้นที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดทำขึ้นเพื่อใช้แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญจดทะเบียนจำนวน 100 ตัว ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงและมีสภาพคล่องผ่านเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดปริมาณการซื้อขายมีความสม่ำเสมอ

กระแสเงินสด (Cash Flow) หมายถึงการเข้าและออกของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดมีองค์ประกอบ 3 ประเภทหลัก ๆ คือ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน (CFO หรือ Cash Flow From Operating Activities) หมายถึงกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้และค่าใช้จ่ายของกิจการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (CFI หรือ Cash Flow From Investing Activities) หมายถึงกระแสเงินสดที่เกิดจากการไปลงทุน ในการซื้อหรือขายสินทรัพย์ถาวรและเงินลงทุนต่าง ๆ ทั้งในระยะสั้นและระยะยาวซึ่งไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินทุน (CFF หรือ Cash Flow From Financing Activities) หมายถึงกระแสเงินสดที่เกิดจากการจัดหาเงินทุนจากผู้ลงทุนและเจ้าหนี้ ที่ได้มาหรือใช้ไปในส่วนของเจ้าของผู้ถือหุ้นและส่วนของการกู้ยืม หรือหนี้สินระยะยาวของกิจการ

กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) หมายถึงกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเงินได้นิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย

กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) หมายถึงกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเงินได้นิติบุคคล

กำไรหลังหักภาษี (EAT) หมายถึงกำไรหลังหักดอกเบี้ยและภาษี หรือกำไรสุทธิหลังหักภาษีนิติบุคคล

## 1.7 เค้าร่างงานวิจัย

ในการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 นี้ได้กำหนดกระบวนการและวิธีการศึกษาเพื่อให้สอดคล้องกับปัญหาการวิจัยโดยจัดลำดับขั้นตอนในการนำเสนอออกเป็น 5 บทดังนี้

บทที่ 1 เป็นบทนำ จะกล่าวถึงที่มาและความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ของการวิจัย ขอบเขตของการวิจัย สมมติฐานของการวิจัย ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย รวมทั้งนิยามศัพท์

บทที่ 2 จะกล่าวถึงแนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ซึ่งประกอบไปด้วยแนวคิดกระแสเงินสด แนวคิดเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) แนวคิดเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับกำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) แนวคิดเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับกำไรหลังหักภาษี (EAT) รวมทั้งผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ผลงานวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ผลกำไรของผลประกอบการ

บทที่ 3 จะกล่าวถึงระเบียบวิธีวิจัยซึ่งประกอบด้วยกรอบแนวคิดในการวิจัย การกำหนดกลุ่มประชากรและกลุ่มตัวอย่าง เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย การเก็บรวบรวมข้อมูล สถิติที่ใช้ในการประมวลผลและวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ (Statistic Analysis) ในการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และทดสอบสมมติฐานการวิจัย

บทที่ 4 จะกล่าวถึงผลการศึกษา โดยการบรรยายคุณลักษณะของกลุ่มตัวอย่าง โดยจัดลำดับการนำเสนอตามวัตถุประสงค์ของการวิจัยและการวิเคราะห์ข้อมูล ซึ่งในการแสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลจะเริ่มจากการวิเคราะห์เชิงพรรณนาเพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล และการวิเคราะห์เชิงอนุมานโดยใช้วิธีวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

บทที่ 5 บทสรุปผลการศึกษาซึ่งเป็นการสรุปผลการศึกษา อภิปรายผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

### 1.8 บทสรุป

ในบทนี้ผู้วิจัยได้อธิบายถึงความสำคัญของปัญหางานวิจัย วัตถุประสงค์ที่ต้องการศึกษา สมมติฐานของงานวิจัย ขอบเขตของงานวิจัย นิยามศัพท์รวมทั้งประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากงานวิจัย ในบทที่ 2 ถัดไป จะกล่าวถึงแนวคิดเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) กำไรสุทธิหลังภาษี (EAT) อีกทั้งผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดกับผลประกอบการ (Cash Flows and Corporate Performance) ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET 100 ผู้วิจัยได้ทบทวนและรวบรวมข้อมูลจาก แนวคิด ทฤษฎี บทความและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องดังนี้

#### 2.1 แนวคิด ทฤษฎี ที่เกี่ยวข้อง

##### 2.1.1 กระแสเงินสด

ตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2555) เรื่องงบกระแสเงินสดของกิจการมีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินเพื่อใช้เป็นเกณฑ์ในการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดและความต้องการใช้กระแสเงินสดของกิจการในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงินจะต้องมีการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจังหวะเวลาและความแน่นอนของการก่อให้เกิดเงินสดดังกล่าว โดยในทางบัญชีแบ่งกระแสเงินสดออกเป็นสามประเภทคือกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน โดยกระแสเงินสดทั้งสามประเภทนี้มารวมกันต้องเท่ากับกระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงในระหว่างงวดนั้น ๆ และจะต้องเท่ากับผลต่างระหว่างเงินสดปลายงวดกับต้นงวดที่ปรากฏอยู่ในงบดุลพอดี มีรายละเอียดเกี่ยวกับงบกระแสเงินสดที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิมูลค่าตามบัญชีและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน (ปาริชาติ ประจักษ์สุตร์, 2555) และบริษัทที่มีการจัดทำกระแสเงินสดส่วนใหญ่จัดทำงบกระแสเงินสดวิธีทางตรงซึ่งปัจจัยที่มีผลต่อการเลือกใช้วิธีทางตรงหรือวิธีทางอ้อมในการคำนวณกระแสเงินสดจากการดำเนินงานคือ ปัจจัยต้นทุนการจัดทำ ปัจจัยระยะเวลาการจัดทำ ปัจจัยความยากง่ายในการจัดทำ ประโยชน์ส่วน

ใหญ่ที่ได้รับจากการจัดทำงบกระแสเงินสด คือเพื่อใช้ในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคต ใช้ในการวิเคราะห์งบเพื่อใช้ในการตัดสินใจจะทำให้ได้รับประโยชน์มากขึ้น (อรพรรณ อรรถชัย ภูษิต, 2547)

วัตถุประสงค์ของงบกระแสเงินสด

เพื่อเป็นการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงในอดีตของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการผ่านทางงบกระแสเงินสดซึ่งจำแนกกระแสเงินสดในระหว่างงวดเป็นเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน

ขอบเขตของงบกระแสเงินสด

ผู้ใช้งบการเงินของกิจการย่อมสนใจว่ากิจการก่อให้เกิดการใช้เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดอย่างไร โดยไม่ขึ้นอยู่กับลักษณะกิจกรรมของกิจการและไม่ขึ้นอยู่กับว่าเงินสดจะถือเป็นสินค้าของกิจการหรือไม่ซึ่งอาจเป็นกรณีของสถาบันการเงิน กิจการย่อมต้องการเงินสดด้วยเหตุผลที่เหมือนกัน อย่างไรก็ตามกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการอาจแตกต่างกันไปนั่นคือ กิจการต้องการเงินสดเพื่อใช้ในการดำเนินงานเพื่อชำระภาระผูกพันและเพื่อจ่ายผลตอบแทนแก่ผู้ลงทุนดังนั้น ในมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2555) ได้กำหนดให้ทุกกิจการต้องนำเสนองบกระแสเงินสด

ประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสด

เงินสด เป็นรายการทางบัญชีรายการหนึ่ง que แสดงถึงสภาพคล่องของกิจการว่ามีมากเพียงใด ผู้ประกอบการจึงควรสนใจการเปลี่ยนแปลงของเงินสด ทั้งนี้เพื่อการตัดสินใจต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับเงินสด และงบกระแสเงินสดนี้เองจะแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของเงินสดว่าเป็นไปอย่างไรบ้าง มีสาเหตุมาจากสิ่งใด และแสดงแหล่งที่มาและแหล่งใช้ไปของเงินสดในแต่ละงวดเวลาที่ได้มาจากทางใดเป็นจำนวนเท่าใด โดยเฉพาะอย่างยิ่งจะแสดงให้เห็นถึงเงินสดที่ได้มาและใช้ไปในกิจกรรมเกี่ยวกับกิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และ กิจกรรมการจัดหาเงินทุน

ดังนั้นงบกระแสเงินสด จึงเป็นงบการเงินของกิจการอีกงบหนึ่งที่ต้องจัดทำนอกจากงบกำไรขาดทุน (แสดงถึงผลการดำเนินงาน) งบกำไรสะสม และแสดงฐานะทางการเงิน โดยงบกระแสเงินสดจะเป็นส่วนหนึ่งของงบที่แสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินมีความเคลื่อนไหวของเงินทุนในรอบระยะเวลาหนึ่งคือแสดงเกี่ยวกับเงินทุนที่ได้รับจากแหล่งต่าง ๆ และแสดงเกี่ยวกับเงินทุนที่จ่ายออกไปเนื่องจากกิจกรรมต่าง ๆ

งบกระแสเงินสดเมื่อใช้ประกอบกับส่วนที่เหลือของ งบการเงินจะให้ข้อมูลที่ช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์สุทธิของกิจการ ใช้ประเมินโครงสร้างทางการเงินของกิจการ (ซึ่งรวมถึงสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้) และสามารถประเมินความสามารถในการจัดการเกี่ยวกับจำนวนเงินและระยะเวลาของกระแสเงินสด สามารถประเมินการทำกำไร สามารถนำไปใช้ประเมินผลการดำเนินงาน วางแผนการลงทุนในอนาคตตลอดจนกิจกรรมด้านการเงินและการชำระหนี้ของกิจการ ([tamkanyarat.weebly.com](http://tamkanyarat.weebly.com)) เพื่อปรับให้เข้ากับการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์และโอกาส ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดที่ให้ประโยชน์ในการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดจะทำให้ผู้ใช้งบการเงินนำไปสร้างแบบจำลองเพื่อประเมินและเปรียบเทียบมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการที่ต่างกัน รวมทั้งช่วยเพิ่มความสามารถในการเปรียบเทียบกันได้ของผลการดำเนินงานที่นำเสนอของกิจการที่แตกต่างกันได้ เนื่องจากได้ตัดผลกระทบที่เกิดจากการใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างกันสำหรับรายการและเหตุการณ์ที่เหมือนกันออกไปแล้ว และเป็นข้อมูลสำคัญสำหรับผู้ใช้งบการเงินได้ประโยชน์ดังนี้ เพื่อให้ผู้บริหารสามารถวิเคราะห์เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในอดีตเกี่ยวกับเงินสด ทราบความแตกต่างของกำไรสุทธิตามเกณฑ์เงินสดกับกำไรสุทธิตามเกณฑ์คงค้าง ความสามารถในการทำกำไรของกิจการ โดยนำกำไรดังกล่าวไปเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานของกิจการอื่นในธุรกิจเดียวกัน ทำให้ทราบถึงความพอเพียงของเงินสดว่ามีพอแก่ความต้องการของกิจการหรือไม่ (อารีย์ ทิศวิภาต, 2555)

กระแสเงินสด มักใช้เป็นตัวบ่งชี้ความสามารถของสภาพคล่องของธุรกิจในการใช้เงินสด แสดงตามจำนวนเงิน ระยะเวลาและความแน่นอนของกระแสเงินสด ที่เวลานั้นและในอนาคต นอกจากนี้ยังเป็นประโยชน์ในการใช้ตรวจสอบความถูกต้องของการประเมินกระแสเงินสดในอนาคตที่ได้จัดทำในอดีตและใช้ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดสุทธิและผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาต่าง ๆ ได้

กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานในอนาคตและกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมกู้ยืมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งถ้ามีการกู้ยืมและออกหุ้นทุนที่เพิ่มมากขึ้นส่งผลต่อการดำเนินงานของกิจการที่ดีส่วนกระแสเงินสดสุทธิจากการออกหุ้นทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลดำเนินงานในอนาคต (จินตนา จันอ้น, 2559)

### การนำเสนองบกระแสเงินสด

งบกระแสเงินสดต้องแสดงกระแสเงินสดในระหว่างงวดโดยจำแนกเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน โดยกิจการต้องเสนอกระแสเงินสดทั้งสามประเภท ในลักษณะที่เหมาะสมกับธุรกิจของตนมากที่สุดการจำแนกตามกิจกรรมจะให้ข้อมูลที่ทำให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินผลกระทบของกิจกรรมเหล่านั้นที่มีต่อฐานะการเงินของกิจการ

จำนวนเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการเป็นข้อมูลที่อาจใช้เพื่อประเมินความสัมพันธ์ระหว่างกิจกรรมเหล่านั้นได้ด้วยรายการค้ารายการหนึ่ง ๆ อาจรวมกระแสเงินสดจากหลายกิจกรรมที่จัดประเภทแตกต่างกันได้ เช่น ในกรณีที่เงินสดที่ใช้ในการจ่ายชำระเงินกู้ที่รวมทั้งดอกเบี้ยและเงินต้นส่วนที่เป็นดอกเบี้ยอาจจัดเป็นกิจกรรมดำเนินงานและส่วนที่เป็นเงินต้นจัดเป็นกิจกรรมจัดหาเงิน โดยจำแนกรายละเอียดของแต่ละกิจกรรมได้ดังนี้

#### กิจกรรมดำเนินงาน

เป็นกิจกรรมที่จำนวนเงินของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงาน ใช้เป็นข้อบ่งชี้ที่สำคัญที่แสดงถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอเพื่อจ่ายชำระเงินกู้ยืมเพื่อการดำเนินงานของกิจการเพื่อจ่ายเงินปันผลและเพื่อการลงทุนใหม่ ๆ โดยไม่ต้องพึ่งพาการจัดหาเงินจากแหล่งเงินภายนอกข้อมูลเกี่ยวกับองค์ประกอบแต่ละรายการของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เกิดขึ้นในอดีตจะเป็นประโยชน์เมื่อพิจารณาประกอบกับข้อมูลอื่นในการพยากรณ์กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคตซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจะเกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการดังนั้น โดยทั่วไปจะเป็นผลมาจากรายการต่างๆและเหตุการณ์อื่นที่เกิดขึ้นในการคำนวณกำไรหรือขาดทุนตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานคือ

เงินสดรับจากการขายสินค้าและการให้บริการ

เงินสดรับจากการชำระหนี้จากลูกหนี้

เงินสดรับจากการได้รับดอกเบี้ยรับจากบัญชีเงินฝากธนาคาร

เงินสดรับจากรายได้ค่าสิทธิค่าธรรมเนียมค่านายหน้าและรายได้อื่น

เงินสดจ่ายผู้ขายสำหรับสินค้าและบริการ

เงินสดจ่ายเพื่อค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่าง ๆ เช่น ค่าสาธารณูปโภค



เงินสดจ่ายแก่พนักงานและจ่ายแทนพนักงาน

เงินสดรับและจ่ายของกิจการประกันภัยสำหรับเบี้ยประกันภัยและค่าสินไหมทดแทน  
ค่ารายปีและผลประโยชน์อื่นตามกรมธรรม์

เงินสดจ่ายหรือได้รับคืนค่าภาษีเงินได้ยกเว้นหากรายการดังกล่าวสามารถระบุเจาะจง  
ได้กับกิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน

เงินสดรับและจ่ายจากสัญญาที่ถือไว้เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้า

รายการบางรายการเช่นการขายโรงงานอาจทำให้เกิดผลกำไรหรือขาดทุนซึ่งจะรวมอยู่ในกำไรหรือขาดทุนที่รับรู้กระแสเงินสดที่เกี่ยวข้องกับรายการดังกล่าวเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนอย่างไรก็ตามเงินสดจ่ายเพื่อผลิตหรือเพื่อซื้อสินทรัพย์ซึ่งถือไว้เพื่อให้ผู้อื่นเช่าและต่อมาถือไว้เพื่อขายตามที่อธิบายไว้ในย่อหน้าที่ 68 ก ของมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 16 (ปรับปรุง 2552) เรื่องที่ดินอาคารและอุปกรณ์ถือเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเงินสดรับจากค่าเช่าและการขายสินทรัพย์ในเวลาต่อมาถือเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเช่นเดียวกันกิจการอาจถือหลักทรัพย์และเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้าในกรณีเช่นนั้นหลักทรัพย์เหล่านั้นจะมีลักษณะคล้ายกับสินค้าคงเหลือที่ซื้อมาเพื่อขายต่อดังนั้นกระแสเงินสดที่เกิดจากการซื้อและขายหลักทรัพย์เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้าจะจัดเป็นกิจกรรมดำเนินงานในทำนองเดียวกันเงินสดจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมโดยสถาบันการเงินตามปกติจะจัดเป็นกิจกรรมดำเนินงานเนื่องจากเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ

กิจกรรมลงทุน

การเปิดเผยข้อมูลของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมลงทุนแยกต่างหากมีความสำคัญเนื่องจากกระแสเงินสดดังกล่าวแสดงให้เห็นรายจ่ายที่ได้จ่ายไปเพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรต่าง ๆ ที่จะก่อให้เกิดรายได้และกระแสเงินสดในอนาคตเฉพาะรายจ่ายที่ส่งผลให้เกิดการรับรู้สินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงินเท่านั้นที่สามารถจัดประเภทเป็นกิจกรรมลงทุนตัวอย่างของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมลงทุนคือ

เงินสดที่จ่ายเพื่อซื้อที่ดินอาคารและอุปกรณ์สินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสินทรัพย์ระยะยาวอื่น  
รายจ่ายดังกล่าวให้รวมถึงเงินสดจ่ายที่เป็นต้นทุนในการพัฒนาสินทรัพย์และเงินสดจ่ายที่เกี่ยวข้องกับที่ดินอาคารและอุปกรณ์ที่กิจการสร้างขึ้นเอง

เงินสหรับจากการขายที่ดินอาคารและอุปกรณ์สินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสินทรัพย์ระยะยาวอื่น

เงินสดที่จ่ายเพื่อได้มาซึ่งตราสารทุนหรือตราสารหนี้ของกิจการอื่นและส่วนได้เสียในการร่วมค้า (นอกเหนือจากเงินสดที่จ่ายเพื่อได้มาซึ่งตราสารที่จัดเป็นรายการเทียบเท่าเงินสดหรือที่ถือไว้โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้า)

เงินสหรับจากการขายตราสารทุนหรือตราสารหนี้ของกิจการอื่นและส่วนได้เสียในการร่วมค้า (นอกเหนือจากเงินสหรับจากการขายตราสารที่จัดเป็นรายการเทียบเท่าเงินสดหรือที่ถือไว้โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้า)

เงินสดจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมแก่บุคคลอื่น (นอกเหนือจากเงินจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมโดยสถาบันการเงิน)

เงินสหรับชำระคืนจากเงินจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมแก่บุคคลอื่น (นอกเหนือจากเงินจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมโดยสถาบันการเงิน)

เงินสดที่จ่ายเพื่อซื้อสัญญาฟิวเจอร์และสัญญาฟอร์เวิร์ดสัญญาให้สิทธิเลือกและสัญญาแลกเปลี่ยนยกเว้นเมื่อสัญญาดังกล่าวนั้นถือไว้เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้าหรือเป็นการจ่ายที่จัดเป็นกิจกรรมจัดหาเงิน

เงินสหรับจากการขายสัญญาฟิวเจอร์และสัญญาฟอร์เวิร์ดสัญญาให้สิทธิเลือกและสัญญาแลกเปลี่ยนยกเว้นเมื่อสัญญาดังกล่าวนั้นถือไว้เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้าหรือเป็นการรับที่จัดเป็นกิจกรรมจัดหาเงิน

ในกรณีที่สัญญานำไปใช้เป็นเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงของรายการที่สามารถระบุได้ กระแสเงินสดที่เกิดจากสัญญาดังกล่าวให้จัดประเภทในลักษณะเดียวกับกระแสเงินสดของรายการที่ถูกป้องกันความเสี่ยง

กิจกรรมจัดหาเงิน

การเปิดเผยข้อมูลของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมจัดหาเงินแยกต่างหากมีความสำคัญเนื่องจากจะเป็นประโยชน์ในการคาดคะเนสิทธิเรียกร้องในกระแสเงินสดในอนาคตจากผู้ให้เงินทุนแก่กิจการตัวอย่างของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมจัดหาเงินคือ

เงินสหรับจากการออกหุ้นหรือตราสารทุนอื่น

เงินสดที่จ่ายให้กับผู้เป็นเจ้าของเพื่อซื้อหรือไถ่ถอนหุ้นของกิจการนั้น

เงินสดรับจากการออกหุ้นกู้ เงินกู้ยืมตัวเงินพันธบัตรการจ้างและเงินกู้ยืมระยะสั้นหรือระยะยาวอื่น

เงินสดที่จ่ายชำระเงินกู้ยืม

เงินสดที่ผู้เช่าจ่ายเพื่อลดจำนวนหนี้สินซึ่งเกิดขึ้นจากสัญญาเช่าที่มีลักษณะเป็นสัญญาเช่าการเงิน

### 2.1.2 แนวคิดเกี่ยวกับผลประกอบการ

แนวคิดเกี่ยวกับผลประกอบการ ที่ใช้กำไรขาดทุนในการวัดผลดำเนินงานของธุรกิจได้จำแนก ประเภทแนวคิดใหญ่ ๆ ออกเป็น 2 แนวคิด (Wolk, Dodd, and Rozycki, 2008) คือแนวคิดผลการดำเนินงานในงวดปัจจุบัน (Current Operation Concept) และแนวคิดรวมหมดทุกอย่าง (All-Inclusive Concept) ซึ่งแนวคิดผลการดำเนินงานในงวดปัจจุบันนี้จะให้ความสำคัญรายได้และค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเป็นปกติของธุรกิจ จะไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานปกติของธุรกิจในการรายงานผลกำไร โดยรายงานเฉพาะที่เกี่ยวข้องในการตัดสินใจและให้ข้อมูลเฉพาะที่จำเป็น เพื่อให้ประโยชน์แก่ผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งส่วนใหญ่จะดูแต่กำไรสุทธิเป็นหลัก ดังนั้นถ้ารวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานปกติวิสัยของธุรกิจก็จะมีผลในการตัดสินใจ แต่อาจทำให้ผู้ใช้งบการเงินเข้าใจผิดพลาดได้

ส่วนแนวคิดรวมหมดทุกอย่าง จะรวมรายการต่าง ๆ ที่มีผลกระทบในการเพิ่มขึ้นหรือลดลงในส่วนของเจ้าของ ไว้ในรายงานผลกำไรขาดทุน แนวคิดนี้จะสนับสนุนในการใช้งบการเงินแบบเบ็ดเสร็จ ซึ่งเชื่อว่าเป็นการรายงานเฉพาะรายการที่เกี่ยวกับการดำเนินงาน ทำให้เกิดการตกแต่งตัวเลขได้ ผู้ใช้งบการเงินอาจเข้าใจผิดในผลดำเนินงานของกิจการ ฉะนั้นแนวคิดนี้จึงเป็นประโยชน์อย่างยิ่งในเรื่องการเปิดเผยข้อมูลให้ครบถ้วน

## 2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

### 2.2.1 งานวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับผลประกอบการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Operating Activities) เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากการผลิต การขาย สินค้าหรือบริการ รวมถึงการเก็บเงินจากลูกค้า สะท้อนถึงเงินสดที่แท้จริงในกิจกรรมดำเนินงานซึ่งงบกำไรขาดทุน จะจัดทำตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual basis) แต่งบกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน เป็นการแปลงรายได้และค่าใช้จ่ายทางบัญชี ให้เป็นเกณฑ์เงินสด (Cash basis)

อุษณี วรพันธ์พิทักษ์ (2549) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรที่มีต่อราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน กิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดปลอดภัย กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี กำไรก่อนรายการพิเศษ และกำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ โดยตัววัดผลดำเนินงานกำไรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่า ตัววัดผลการดำเนินงานกระแสเงินสด ซึ่งกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม กระแสเงินสดปลอดภัยและกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์โดยตัววัดผลการดำเนินงานกระแสเงินสดสามารถอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้ดีกว่าตัววัดผลดำเนินงานกำไร

นาดชา อภิปัญญาโสภณ (2555) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับ ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน รายการคงค้าง และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีรายชื่อในดัชนี SET 100 จากการศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน รายการคงค้าง และ สินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ โดยตัวแปรอิสระทั้งสามนี้ล้วนสามารถนำมาใช้พยากรณ์กำไรในอนาคตได้ อันจะส่งผลให้การตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพมากขึ้น กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการมีจำนวนมากย่อมแสดงถึงสภาพคล่องและแสดงว่ากิจการนั้นมีการดำเนินงานที่ยั่งยืนสามารถนำเงินนั้นไปลงทุนรวมทั้งขยายกิจการเพื่อก่อให้เกิดผลกำไรที่มากยิ่งขึ้นในอนาคตได้ รายการคงค้างถือเป็นองค์ประกอบหนึ่งของกำไร ซึ่งเกิดจากการกระทบยอดรายการกำไรสุทธิกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เป็นรายการที่นักลงทุนให้ความสนใจ เนื่องจากเป็นรายการที่วัดความสามารถของผู้บริหารในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์เพื่อสร้างผลกำไร โดยเฉพาะตัวสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงานซึ่งสนับสนุนความสามารถในการสร้างผลกำไรให้แก่กิจการได้โดยตรง และสามารถใช้ในการพยากรณ์ถึงผลการดำเนินงานในอนาคตได้

จิระ จันทรชานา ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรสุทธิที่มีต่อราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ กรณีศึกษา:กลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน กิจกรรมจัดหาเงิน และกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยที่กระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรมมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน โดยตัวกระแสเงินสดสามารถอธิบายราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรสุทธิ

ศันสนีย์ สุริยเชิดชูสกุล (2548) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมกับผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดของกิจการในอนาคต พบว่าค่าความนิยมที่รับรู้และแสดงในอยู่ในงบการเงิน ณงวดปัจจุบัน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งวัดโดยการเปลี่ยนแปลงของกำไร(ขาดทุน) สุทธิก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย แต่ค่าความนิยมจะไม่มี ความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดในอนาคตที่วัดด้วยการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ดังนั้นค่าความนิยมที่เกิดขึ้นซึ่งทำการตัดจำหน่ายตามระยะเวลาของผลประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ ถือเป็น การรับรู้ผลประโยชน์ที่มีได้แสดงไว้เป็นตัวเงินตามกระแสเงินสด เช่นการเพิ่มโอกาสทางการตลาด ศักยภาพในการผลิต เสริมสร้างกลยุทธ์หรืออื่น ๆ โดยที่ผลประโยชน์เหล่านี้จะช่วยให้เกิดผลการดำเนินงานของกำไรจากการดำเนินงานตามเกณฑ์คงค้าง

การศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิมูลค่าตามบัญชีและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ฯ งานวิจัยของ (ปาริชาติ ประจักษ์สูตร, 2555) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิมูลค่าตามบัญชีและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนฯและเพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนฯ ตามกลุ่มอุตสาหกรรมโดยศึกษาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนความเป็นเจ้าของ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อรายได้ และอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แตกต่างกันตามกลุ่มของอุตสาหกรรมทั้งนี้ผลการวิจัยพบว่า ผลการศึกษาด้วยสถิติเชิงพรรณนาโดยใช้ค่าเฉลี่ยส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและสัมประสิทธิ์ผันแปร เพื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูลพื้นฐานและวิเคราะห์แนวโน้มของค่าเฉลี่ยตามกลุ่มอุตสาหกรรมแสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนหลักทรัพย์มีผลตอบแทนเฉลี่ยจากการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์แตกต่างกันมากแต่หากทำการพิจารณาสัมประสิทธิ์ความผันแปรแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรมจะพบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่มีสัมประสิทธิ์ผันแปรสูงที่สุดคือกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีแสดงว่ามีผลตอบแทนเฉลี่ยต่อการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดหลักทรัพย์มีความแตกต่างกัน ทั้งนี้อาจเกิดจากการเก็งกำไรของนักลงทุนในช่วงที่ใกล้การประกาศผลประกอบการ รวมถึงข่าวสารต่าง ๆ ที่มีประกาศออกมาพร้อมผลประกอบการและขนาดของหลักทรัพย์ด้วย ส่วนผลการศึกษาด้วยสถิติเชิงอนุมานเพื่อทดสอบสมมุติฐานในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple

Regression Analysis) ด้วยวิธี Stepwise พบว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อรายได้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีจำนวนเพิ่มสูงขึ้นผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

#### 2.2.2 งานวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนกับกับผลประกอบการ

ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดอิสระ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ และมูลค่าเพิ่มทางการตลาด ที่ส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าปัจจัยมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์มีความสัมพันธ์ทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนปัจจัยมูลค่าเพิ่มทางการตลาดมีความสัมพันธ์ทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ และกระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์ทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์และอิทธิพลของ กระแสเงินสดอิสระ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ และมูลค่าเพิ่มทางการตลาด ที่ส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ปัจจัยมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์กระแสเงินสดอิสระมีอิทธิพลกับราคาของหลักทรัพย์มีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (อาษาณ์ สุวรรณพฤษ และคณะ, 2556) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นผลการวิเคราะห์ของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่างพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 กล่าวคือการประกาศข้อมูลอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่เปิดเผยไว้ในงบการเงินและการเป็นข่าวที่ประกาศแล้วมีประโยชน์ต่อตลาดทุนของประเทศไทยนักลงทุนในตลาดทุนนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ประกอบการ

ตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ (ธาราวัน เพชรเจริญ) สอดคล้องกับการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงความเห็นเกี่ยวกับอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่มีความสำคัญอัตราหนึ่งเพราะเป็นเรื่องเกี่ยวกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นจากผลการดำเนินงานของบริษัทซึ่งผู้ถือหุ้นนั้นมีส่วนได้เสียที่มีความสำคัญต่อกิจการเพราะการระดมทุนที่กิจการได้รับนั้นส่วนหนึ่งมาจากผู้ลงทุนที่สนใจลงทุนในกิจการซึ่งผล

การดำเนินงานของกิจการเป็นความสัมพันธ์ที่แสดงในอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นนั้นถ้าอัตราส่วนนี้สูงโอกาสที่บริษัทจะไม่สามารถจ่ายดอกเบี้ยและเงินต้นในอนาคตจะสูงตามไปด้วยบริษัทต้องพิจารณาตัดสินใจถึงจำนวนทุนที่บริษัทจะกู้ยืมและจะต้องคำนึงถึงความเสี่ยงที่บริษัทสามารถยอมรับได้เงินทุนที่ได้มาจากการกู้ยืมจากการออกหุ้นกู้ก็มีอัตราดอกเบี้ยต่ำแต่ในขณะเดียวกันก็ต้องจ่ายเป็นงวด ๆ ที่แน่นอนซึ่งเพิ่มความเสี่ยงจากการจ่ายชำระหนี้ไม่ได้จากการศึกษาพบว่าในการประเมินอัตราหนี้สุ่วเคราะห์จะต้องคำนึงถึงความแน่นอนของกำไรและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานถ้ากำไรและกระแสเงินสดค่อนข้างแน่นอนอัตราหนี้สินสูงกว่าเกณฑ์ทั่วไปก็อาจยอมรับได้หรือถือได้ว่าปลอดภัย (ภณิศา สัจจะเดชาชัย, 2550)

ธนพรธ ปัญญาเพ็อง (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบผลตอบแทนของหลักทรัพย์แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกล่าวคือเมื่อกิจการมีกระแสเงินสดออกเพื่อใช้ในการลงทุนเช่นซื้อที่ดิน ซื้อเครื่องจักร ทำให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

### 2.2.3 งานวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลประกอบการ

จากผลการศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์พบว่าประชากรมีดัชนีรายการคงค้างรวมสูงซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงระดับของกำไรที่มีคุณภาพต่ำ (ค่าติดลบ) และดัชนีที่มีรายการคงค้างรวมต่ำอันแสดงถึงระดับระดับคุณภาพกำไรที่สูง (ค่าเป็นบวก) (วรภพ เสือพลาย, 2554) จากการวิเคราะห์ดัชนีกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานกิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงินพบว่ากระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดสุทธิแสดงผลการดำเนินงานไปในทิศทางเดียวกับกำไร (ขาดทุน) ของกิจการอย่างมีนัยสำคัญแต่กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงินไม่ได้แสดงผลการดำเนินงานไปในทิศทางเดียวกันกับกำไร (ขาดทุน) ของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ (จตุรพร กาญจนบุตร, 2554) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อรายได้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในขณะที่อัตราส่วนความเป็นเจ้าของและอัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แสดงให้เห็นว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานรายไตรมาสของกิจการมากกว่าข้อมูลกำไรสุทธิต่อไตรมาสหรือมูลค่าตามบัญชีของกิจการรายไตรมาสทั้งนี้อาจเกิดจากการที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แสดงอยู่ใน

งบกระแสเงินสดนั้นเป็นผลจากการปรับปรุงจากข้อมูลตามเกณฑ์คงค้างที่อาจมีความแตกต่างกันในแต่ละกิจการให้เป็นข้อมูลตามเกณฑ์เงินสด (ปาริชาติ ประจักษ์สุตร์, 2555) และ Greenberg, Johnson, and Ramesh (1986) ได้ศึกษาความสามารถของกำไรสุทธิและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคตพบว่ากำไรสุทธิที่เกิดขึ้นกับกิจการมากกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งมีความสอดคล้องกับ Dechow, Kothari, and Watts (1998) ที่พบว่ากำไรสุทธิจะมีความผิดพลาดน้อยกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคต

ศึกษาผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิต่อการเปลี่ยนแปลงระดับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกรณีบริษัทที่มีมูลค่าตลาดต่างกัน เพื่อเปรียบเทียบผลกระทบที่เกิดขึ้น ในช่วงก่อนและหลังการประกาศกำไรสุทธิต่อไตรมาสและระหว่างบริษัทที่มีมูลค่าตลาดสูงกับบริษัทที่มีมูลค่าตลาดต่ำผลการวิจัยพบว่าการประกาศกำไรสุทธิต่อไตรมาสของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายอย่างสม่ำเสมอและไม่ถูกสั่งห้ามพักการซื้อขายติดต่อกันเป็นเวลา 3 วันตลอดจนไม่มีการประกาศจ่ายเงินปันผลและการประกาศเพิ่มทุนไม่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญซึ่งแสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนอาจจะยังไม่เชื่อมั่นว่าตัวเลขกำไรสุทธิต่อไตรมาสที่ประกาศออกมานั้น จะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์มากกว่าข่าวสารอื่น ๆ ซึ่งอาจเป็นการประกาศจ่ายเงินปันผลและการประกาศเพิ่มทุนและข่าวสารเกี่ยวกับความคืบหน้าของการปรับโครงสร้างหนี้ของกิจการ (สิริลักษณ์ พิทยาพิทักษ์, 2544)

จากการศึกษาวิธีการนำเสนอข้อมูลในงบการเงิน และผลกระทบต่อการตัดสินใจและดุลยพินิจของผู้ใช้งบการเงินได้สรุปผลการวิจัยว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ และนักลงทุนส่วนใหญ่ให้ความสำคัญต่อกำไรขาดทุน และข้อมูล que แสดงอยู่ในงบกำไรขาดทุนมากกว่างบการเงินอื่นเนื่องจากถือว่างบกำไรขาดทุนเป็นงบที่แสดงผลของการดำเนินงาน และให้ข้อมูลที่สะท้อนให้เห็นความสามารถของบริษัทในการทำกำไร (อรรวรรณ ยลระบิล, 2549) จากการศึกษาของอรรวรรณ ยลระบิลชี้ให้เห็นถึงความสำคัญของข้อมูลกำไรมีผลต่อการตัดสินใจของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ และนักลงทุน แต่การวิจัยดังกล่าวยังไม่ได้ศึกษาถึงคุณภาพของข้อมูลกำไรว่าเมื่อนำข้อมูลกำไรไปใช้ในการตัดสินใจแล้วข้อมูลกำไรมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ มีความน่าเชื่อถือ และข้อมูลกำไรมีความสามารถเปรียบเทียบกันได้มากน้อยเพียงใด (รัชดาภรณ์ เสมานันท์ และชุตินันท์ ดิษฐ์ตันเทียะ, 2553) จากการศึกษาดังกล่าวผู้วิจัยเห็นว่า การตัดสินใจของนักลงทุนยังไม่ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดกับการ



ตัดสินใจของนักลงทุนกับผลประกอบการและผู้วิจัยเห็นว่าข้อมูลดังกล่าวเป็นข้อมูลที่น่าสนใจในการอ้างอิงเพื่อทำวิจัยในครั้งนี้

จากการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการจัดทำและวิเคราะห์งบกระแสเงินสดของบริษัทจำกัดในเขตกรุงเทพมหานคร พบว่าปัจจัยที่มีผลต่อการเลือกจัดทำงบกระแสเงินสดวิธีทางตรงหรือวิธีทางอ้อมในการคำนวณกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน คือปัจจัยต้นทุนการจัดทำปัจจัยระยะเวลาในการจัดทำ และปัจจัยความยากง่ายในการจัดทำ (อรพรรณ อรรถชัยภูมิต, 2547) จากผลการศึกษาวิจัยนี้ผู้วิจัยสนใจนำมาใช้ศึกษาวิจัยความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ธนพรธ ปัญญาเพ็อง (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์แสดงให้เห็นว่ากิจการมีกิจกรรมในการจัดหาเงินเกิดขึ้นซึ่งเป็นกระแสเงินสดเข้าทำให้นักลงทุนมองว่ากิจการมีเครดิตที่ดีโดยผู้ให้กู้มีความเชื่อมั่นในการประกอบธุรกิจของกิจการส่งผลให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์สูงขึ้นเป็นไปในทิศทางเดียวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเพิ่มขึ้นด้วย

ผลสรุปจากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องของนักวิจัยต่าง ๆ แสดงให้เห็นว่า งบกระแสเงินสดต้องแสดงกระแสเงินสดในระหว่างงวดโดยจำแนกเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน โดยกิจการต้องเสนองบกระแสเงินสดทั้งสามประเภท ในลักษณะที่เหมาะสมกับธุรกิจของตนมากที่สุดการจำแนกตามกิจกรรมจะให้ข้อมูลที่ทำให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินผลกระทบของกิจกรรมเหล่านั้นที่มีต่อฐานะการเงินของกิจการ

จำนวนเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการเป็นข้อมูลที่อาจใช้เพื่อประเมินความสัมพันธ์ระหว่างกิจกรรมเหล่านั้นได้ด้วยรายการค้ารายการหนึ่ง ๆ อาจรวมกระแสเงินสดจากหลายกิจกรรมที่จัดประเภทแตกต่างกันได้ เช่น ในกรณีที่เงินสดที่ใช้ในการจ่ายชำระเงินกู้ที่รวมทั้งดอกเบี้ยและเงินต้นส่วนที่เป็นดอกเบี้ยอาจจัดเป็นกิจกรรมดำเนินงานและส่วนที่เป็นเงินต้นจัดเป็นกิจกรรมจัดหาเงินโดยจำแนกรายละเอียดของแต่ละกิจกรรมได้

จิราพัชร นิ่มนวล (2553) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทย ทั้งนี้ไม่รวมถึงกลุ่มบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณะชนเป็นครั้งแรกและกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ ผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคต แสดงว่า ถ้ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคตลดลงเพราะผู้บริหารใช้โอกาสในช่วงเวลาที่มูลค่าหลักทรัพย์สูงกว่าความเป็นจริงจัดหาเงินเข้าสู่กิจการ โดยในเวลาต่อมามูลค่าหลักทรัพย์ปรับเข้าสู่มูลค่าที่แท้จริง เมื่อข้อมูลอื่น ๆ ส่งไปถึงนักลงทุนทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์ลดลงและส่งผลทำให้ผลการดำเนินงานลดลงไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง



### บทที่ 3

#### ระเบียบวิธีวิจัย

ในการศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสด (Cash Flow) กับผลประกอบการ (Corporate Performance) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งใช้วิธีวิเคราะห์ข้อมูลแบบ 1) วิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) ในการวิเคราะห์กระแสเงินสด (Cash Flow) กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) กระแสเงินสด (Cash Flow) กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) และกระแสเงินสดต่างกันกำไรสุทธิหลังภาษี (EAT) และ 2) การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ในการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในกลุ่มดัชนี SET 100 รวมทั้งการทดสอบสมมติฐานในการศึกษานี้

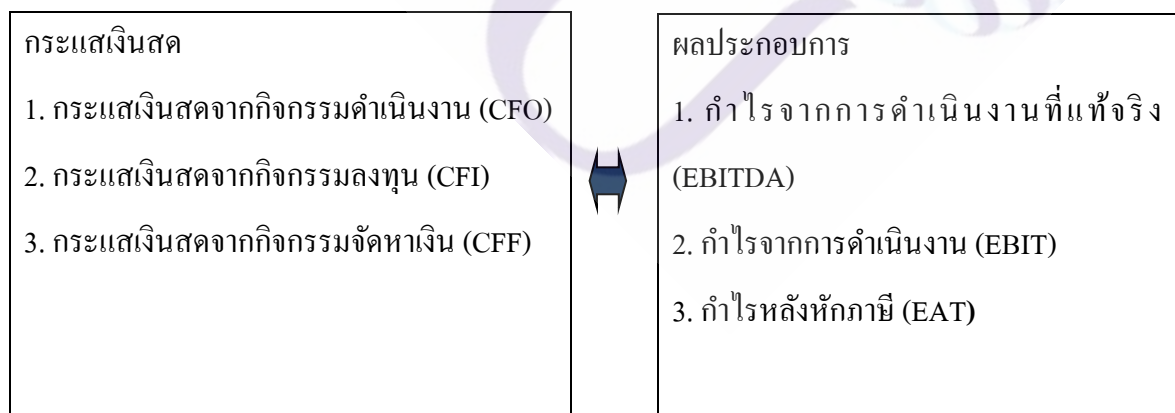
#### 3.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ตัวแปรอิสระ

(Independent variable)

ตัวแปรตาม

(Dependent variable)



ภาพที่ 3.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

### 3.2 กลุ่มประชากร/กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มประชากรในการศึกษานี้คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET 100 ซึ่งเป็นดัชนีที่คำนวณจากหุ้นสามัญจดทะเบียนจำนวน 100 ตัว ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงและมีสภาพคล่องผ่านเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์ที่กำหนด การที่ดัชนี SET 100 คิดจากมูลค่าขนาดใหญ่ 100 ตัวแรกที่ทำให้ดัชนี SET 100 เคลื่อนไหวไปในทิศทางที่ใกล้เคียงกับ SET Index และทำให้มูลค่าการซื้อขายของหุ้น SET 100 มีสัดส่วนสูงเมื่อเทียบกับการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์รวมทั้งหมด

จากการเลือกกลุ่มตัวอย่างตามเกณฑ์ข้างต้น พบว่าหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจที่สามารถคำนวณดัชนี SET 100 อย่างต่อเนื่องสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปีพ.ศ. 2555-2557 มีจำนวน 92 บริษัท ดังนั้นขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ในการศึกษานี้ มีข้อมูลทั้งสิ้น 92 บริษัท ทั้งนี้ไม่รวมบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรม 8 บริษัท เนื่องจากรอบระยะเวลา ของงบการเงินไม่ต่อเนื่องสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปีพ.ศ. 2555-2557

กลุ่มตัวอย่างในการศึกษานี้ได้จากการตรวจสอบข้อมูลพบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ตามกลุ่มดัชนี SET 100 มีคุณสมบัติตรงตามที่กำหนดจำนวน 92 บริษัท โดยแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมได้ตามตารางที่ 3.1 จำนวนประชากร

ในการศึกษานี้ผู้วิจัยจึงเลือกที่จะศึกษาบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรม 7 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยศึกษาข้อมูล 3 ปีย้อนหลัง ดังนั้นขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่นำมาศึกษาในครั้งนี้มีทั้งสิ้น ข้อมูลดังนี้

ตารางที่ 3.1 กลุ่มตัวอย่างในการศึกษา

ลำดับ	กลุ่ม	จำนวน (บริษัท)	2555	2556	2557
1	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	18	✓	✓	✓
2	กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรและปิโตรเคมี	15	✓	✓	✓
3	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และวัสดุอุตสาหกรรม	26	✓	✓	✓
4	กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	12	✓	✓	✓
5	กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	13	✓	✓	✓
6	กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	6	✓	✓	✓
7	กลุ่มอุตสาหกรรมวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม	2	✓	✓	✓
รวมจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา		92			

### 3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้เป็นข้อมูลขั้นทุติยภูมิ (Secondary Data) ได้จากการรวบรวมข้อมูลทางบัญชีจากงบการเงินรวม โดยใช้ข้อมูลทางการบัญชีสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี พ.ศ. 2555-2557 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่อในดัชนี SET 100 ซึ่งเป็นข้อมูลที่มีแหล่งที่มาที่น่าเชื่อถือได้ ([www.set.or.th](http://www.set.or.th))

### 3.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษานี้ได้ทำการวิเคราะห์ข้อมูลความสัมพันธ์ระหว่างเปรียบเทียบกระแสเงินสดกับผลประกอบการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในดัชนี SET 100 ของกลุ่มอุตสาหกรรม 7 กลุ่ม ประกอบด้วยการวิเคราะห์ข้อมูลดังต่อไปนี้

#### 3.4.1 การวิเคราะห์ทางสถิติ (Statistic Analysis) ประกอบด้วย

##### 3.4.1.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้เก็บรวบรวมข้อมูลขั้นต้น

มาวิเคราะห์ ซึ่งเป็นลักษณะของข้อมูลที่เก็บมาได้ ทั้งในรูปแบบของตาราง ข้อความ และค่าสถิติต่าง ๆ เพื่ออธิบาย บรรยาย หรือสรุป ลักษณะของกลุ่มข้อมูลที่เป็นตัวเลข ที่เก็บรวบรวมมาเช่น การแจกแจง ความถี่ การวัดค่ากลางของข้อมูล การวัดการกระจายของข้อมูล ค่าเฉลี่ย เป็นต้น

3.4.1.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics Analysis) เป็นการนำข้อมูลที่ได้เก็บรวบรวมมาทำการวิเคราะห์หามาประมาณค่าและการทดสอบสมมติฐาน ได้แก่การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) แบบวิธี Enter

### 3.4.2 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปรอิสระ (Independent variable)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flows from Operating Activities : CFO)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flows from Investing Activities : CFI)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flows from Financing Activities : CFF)

ตัวแปรตาม (Dependent variable)

กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA)

กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT)

กำไรหลังหักภาษี (EAT)

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{i,t} + \beta_2 CFI_{i,t} + \beta_3 CFF_{i,t} + e$$

$R_{i,t}$  อัตราผลตอบแทน i ณ เวลา t

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  สัมประสิทธิ์ความถดถอย

$CFO_{i,t}$  กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ของบริษัท i ณ เวลา t

$CFI_{i,t}$  กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ของบริษัท i ณ เวลา t

$CFF_{i,t}$  กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ของบริษัท i ณ เวลา t

$EBITDA_{i,t}$  กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA)

$EBIT_{i,t}$  กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT)

$EAT_{i,t}$  กำไรหลังหักภาษี (EAT)

e ค่าความคลาดเคลื่อนจากการประมาณค่า (Error)

i บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

### 3.5 บทสรุป

ในบทนี้ผู้วิจัยได้อธิบายถึงกรอบแนวคิดในการศึกษา ประชากร/กลุ่มตัวอย่าง เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย วิธีการวัดค่าของข้อมูล การพัฒนาสมมติฐานของการวิจัย และวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล รวมถึงวิธีการวิเคราะห์ข้อมูล ในบทที่ 4 ถัดไป จะกล่าวถึงผลที่ได้จากการศึกษา โดยบรรยายคุณลักษณะของกลุ่มตัวอย่าง การวิเคราะห์อธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูลและการวิเคราะห์เชิงอนุมาน โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการทดสอบสมมติฐาน



## บทที่ 4

### ผลการศึกษา

ในบทนี้การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 ซึ่งในการศึกษานี้ได้แบ่งกระแสเงินสดออกเป็น 3 กิจกรรมคือกิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน กิจกรรมจัดหาเงิน กับผลประกอบการประกอบด้วย กำไรที่แท้จริง กำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิ โดยข้อมูลที่น่ามาศึกษาเป็นข้อมูลเชิงคุณภาพ ประกอบด้วย ตัวเลข จำนวนเงิน ตาราง มาประมวลโดยใช้โปรแกรม SPSS เวอร์ชัน 17 ในการประมวลผลวิเคราะห์ข้อมูลได้ผลดังนี้

ในการศึกษานี้ได้แบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลออกดังนี้

- 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา
- 4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน
  - 4.2.1 ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์
  - 4.2.2 การทดสอบสมมติฐาน

#### 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

คือสถิติที่ใช้เพื่ออธิบาย บรรยาย หรือสรุป ลักษณะของกลุ่มข้อมูลที่เป็นตัวเลขที่เก็บรวบรวมมา ตัวอย่างของสถิติเชิงพรรณนา เช่น การแจกแจงความถี่ การวัดค่ากลางของข้อมูล การวัดการกระจายของข้อมูล ค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน โดยการศึกษาครั้งนี้ได้นำเสนอผลวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาดังต่อไปนี้ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET 100 ประกอบด้วยบริษัทที่มีงบการเงินประจำปี พ.ศ. 2555-2557 จำนวนทั้งสิ้น 92 บริษัท และสามารถอธิบาย ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) ค่าสูงสุด (Maximum : Max) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ดังนี้ ซึ่งผลการศึกษาแสดงได้ดังนี้



ตารางที่ 4.1 ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของกระแสเงินสดกับผลประกอบการ

ตัวแปร	N	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่ามัธยฐาน	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
CFO	92	-37.04	235.36	2.53	10.69	29.79
CFI	92	-191.40	41.02	-1.73	-9.75	26.56
CFF	92	-183.11	171.17	-0.12	0.03	19.15
EBITDA	92	-0.90	258.05	3.87	14.24	32.67
EBIT	92	-10.66	191.82	2.85	10.58	23.04
EAT	92	-15.57	125.55	1.91	6.76	14.98

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET 100 ระหว่างปี พ.ศ. 2555-2557 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.09 ซึ่งบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสูงสุดเท่ากับ 235.36 และบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่ำที่สุดเท่ากับ -37.04 ตามตารางที่ 4.1

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET 100 ระหว่างปี พ.ศ. 2555-2557 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -9.75 ซึ่งบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนสูงสุดเท่ากับ 41.02 และบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากการลงทุนต่ำที่สุดเท่ากับ -191.40 ตามตารางที่ 4.1

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET 100 ระหว่างปี พ.ศ. 2555-2557 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.03 ซึ่งบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินสูงสุดเท่ากับ 171.17 และบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่ำที่สุดเท่ากับ -183.11 ตามตารางที่ 4.1

4. กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET 100 ระหว่างปี พ.ศ. 2555-2557 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 14.24 ซึ่งบริษัทที่มีกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) สูงสุดเท่ากับ 258.05 และบริษัทที่มีกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) ต่ำที่สุดเท่ากับ -0.90 ตามตารางที่ 4.1

5. กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET 100 ระหว่างปี พ.ศ. 2555-2557 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.58 ซึ่งบริษัทที่มีกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) สูงสุดเท่ากับ 191.82 และบริษัทที่มีกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) ต่ำที่สุดเท่ากับ -10.66 ตามตารางที่ 4.1

6. กำไรหลังหักภาษี (EAT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET 100 ระหว่างปี พ.ศ. 2555-2557 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.76 ซึ่งบริษัทที่มีกำไรหลังหักภาษี (EAT) สูงสุดเท่ากับ 125.55 และบริษัทที่มีกำไรหลังหักภาษี (EAT) ต่ำที่สุดเท่ากับ -15.57 ตามตารางที่

#### 4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics Analysis)

โดยการศึกษาครั้งนี้ได้นำเสนอผลวิเคราะห์ข้อมูลเชิงอนุมานของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET 100 กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยบริษัทที่มีงบการเงินประจำปี พ.ศ. 2555-2557 จำนวนทั้งสิ้น 92 บริษัท มาทดสอบสมมติฐานและการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

##### ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET 100 กับสมมติฐานที่ตั้งไว้ สามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรได้ดังนี้

การทดสอบสมมติฐานและการแปลความหมาย

ในการทดสอบสมมติฐานเกี่ยวกับสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพื่อทดสอบว่าตัวแปรนั้นในแต่ละคู่มีความสัมพันธ์กันหรือไม่ โดยใช้ค่าทางสถิติในการทดสอบ กำหนดขอบเขตในการยอมรับหรือปฏิเสธสมมติฐาน ดังนี้

ถ้า  $\text{sig.} > \alpha$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  คือ ตัวแปรคู่กันไม่มีความสัมพันธ์กัน

ถ้า  $\text{sig.} < \alpha$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  คือ ตัวแปรคู่กันมีความสัมพันธ์กัน

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการที่เป็นกำไร ดังแสดงในตารางที่ 4.2 ถึง ตารางที่ 4.10 ซึ่งได้แยกผลการทดสอบดังนี้

ตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการ กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) ปี 2555

$$\text{EBITDA}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{CFO}_{i,t} + \beta_2 \text{CFI}_{i,t} + \beta_3 \text{CFF}_{i,t} + e$$

ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธี Enter

ตัวแปร	B	SE	BETA	t	Sig
CFO	.499	.066	.464	7.600**	.000
CFI	-.792	.096	-.520	-8.268**	.000
CFF	.033	.071	.023	.467*	.641
Adjusted R-Square=.805, R <sup>2</sup> =.897, F=121.080, Sig of F=.375, P<0.05, **P<0.01					

\*\*มีระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ปี 2555 จากการพิจารณาค่า Adjust R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับผลประกอบการ EBITDA พบว่า Adjust R-Square เท่ากับ .805 ซึ่งมีความหมายว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินสามารถอธิบายผลประกอบการ EBITDA ได้ร้อยละ 80.50 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยพบว่าปัจจัยมีผลต่อกำไร EBITDA คือ CFO รองลงมาคือ CFI ตามลำดับ และเมื่อพิจารณามีค่า F เท่ากับ 121.080 ดังตารางที่ 4.2

ตัวแปรที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพัทธ์กับผลประกอบการ EBITDA พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการ EBITDA อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Coefficient เท่ากับ .499 ค่า t เท่ากับ 7.600 และค่า sig. เท่ากับ 0.000 ดังตารางที่ 4.2 แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้ ผลประกอบการ EBITDA มีค่าเพิ่มขึ้น .499 หน่วย

ตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) ปี 2555

$$\text{ตัวแบบที่ใช้ในการวิจัย : } \text{EBIT}_{i,t} = \beta_0 + \beta_4 \text{CFO}_{i,t} + \beta_5 \text{CFI}_{i,t} + \beta_6 \text{CFF}_{i,t} + e$$

ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธี Enter

ตัวแปร	B	SE	BETA	t	Sig
CFO	.415	.051	.512	8.200**	.000
CFI	-.526	.074	-.459	-7.138**	.000
CFF	.051	.055	.046	.918*	.361
Adjusted R-Square=.789, R <sup>2</sup> =.892, F=114.552 Sig of F=.306, P<0.05, **P<0.01					

\*\*มีระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ปี 2555 จากการพิจารณาค่า Adjust R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับผลประกอบการ EBIT พบว่า Adjust R-Square เท่ากับ .789 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน สามารถอธิบายผลประกอบการ EBIT ได้ร้อยละ 78.90 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยพบว่าปัจจัยมีผลต่อกำไร EBIT คือ CFO รองลงมาคือ CFI ตามลำดับ และเมื่อพิจารณามีค่า F เท่ากับ 114.552 ดังตารางที่ 4.3

ตัวแปรที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์กับผลประกอบการ EBIT พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการ EBIT อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Coefficient เท่ากับ .415 ค่า t เท่ากับ 8.200 และค่า sig. เท่ากับ 0.000 ดังตารางที่ 4.3 แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้ ผลประกอบการ EBIT มีค่าเพิ่มขึ้น .415 หน่วย

ตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการกำไรหลังหักภาษี (EAT) ปี 2555

$$\text{ตัวแบบที่ใช้ในการวิจัย : } \text{EAT}_{i,t} = \beta_0 + \beta_7 \text{CFO}_{i,t} + \beta_8 \text{CFI}_{i,t} + \beta_9 \text{CFF}_{i,t} + e$$

ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธี Enter

ตัวแปร	B	SE	BETA	t	Sig
CFO	.231	.038	.434	6.039**	.000
CFI	-.374	.056	-.497	-6.720**	.000
CFF	.029	.042	.040	.697*	.488
Adjusted R-Square=.721, R <sup>2</sup> =.730, F=79.398 Sig of F=.191, P<0.05, **P<0.01					

\*\*มีระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ปี 2555 จากการพิจารณาค่า Adjust R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับผลประกอบการ EAT พบว่า Adjust R-Square เท่ากับ .721 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน สามารถอธิบายผลประกอบการ EAT ได้ร้อยละ 72.10 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยพบว่าปัจจัยมีผลต่อกำไร EAT คือ CFO รองลงมาคือ CFI ตามลำดับ และเมื่อพิจารณามีค่า F เท่ากับ 79.398 ดังตารางที่ 4.4

ตัวแปรที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์กับผลประกอบการ EAT พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการ EAT อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Coefficient เท่ากับ .231 ค่า t เท่ากับ 6.039 และค่า sig. เท่ากับ 0.000 ดังตารางที่ 4.4 แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้ ผลประกอบการ EAT มีค่าเพิ่มขึ้น .231 หน่วย

ตารางที่ 4.5 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการ กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) ปี 2556

$$\text{EBITDA}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{CFO}_{i,t} + \beta_2 \text{CFI}_{i,t} + \beta_3 \text{CFF}_{i,t} + e$$

ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธี Enter

ตัวแปร	B	SE	BETA	t	Sig
CFO	.718	.118	.581	6.067**	.000
CFI	-.499	.150	-.315	-3.316**	.000
CFF	-.155	.083	-.093	-1.805*	.075
Adjusted R-Square=.766, R <sup>2</sup> =.774, F=100.282, Sig of F=.094, P<0.05, **P<0.01					

\*\*มีระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ปี 2556 จากการพิจารณาค่า Adjust R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับผลประกอบการ EBITDA พบว่า Adjust R-Square เท่ากับ .766 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินสามารถอธิบายผลประกอบการ EBITDA ได้ร้อยละ 70.60 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยพบว่าปัจจัยมีผลต่อกำไร EBITDA คือ CFO รองลงมาคือ CFI ตามลำดับ และเมื่อพิจารณามีค่า F เท่ากับ 100.282 ดังตารางที่ 4.5

ตัวแปรที่ 4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพัทธ์กับผลประกอบการ EBITDA พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการ EBITDA อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Coefficient เท่ากับ .718 ค่า t เท่ากับ 6.067 และค่า sig. เท่ากับ 0.000 ดังตารางที่ 4.5 แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้ ผลประกอบการ EBITDA มีค่าเพิ่มขึ้น .718 หน่วย

ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) ปี 2556

$$\text{EBIT}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{CFO}_{i,t} + \beta_2 \text{CFI}_{i,t} + \beta_3 \text{CFF}_{i,t} + e$$

ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธี Enter

ตัวแปร	B	SE	BETA	t	Sig
CFO	.632	.093	.696	6.822**	.000
CFI	-.203	.118	-.174	-1.721*	.089
CFF	-.097	.067	.079	.1443*	.153
Adjusted R-Square=.734, R <sup>2</sup> =.743, F=84.857 Sig of F=.057, P<0.05, **P<0.01					

\*\*มีระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ปี 2556 จากการพิจารณาค่า Adjust R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับผลประกอบการ EBIT พบว่า Adjust R-Square เท่ากับ .734 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน สามารถอธิบายผลประกอบการ EBIT ได้ร้อยละ 73.40 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยพบว่าปัจจัยมีผลต่อกำไร EBIT คือ CFO และเมื่อพิจารณามีค่า F เท่ากับ 84.857 ดังตารางที่ 4.6

ตัวแปรที่ 5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์กับผลประกอบการ EBIT พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการ EBIT อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Coefficient เท่ากับ .632 ค่า t เท่ากับ 6.8220 และค่า sig. เท่ากับ 0.000 ดังตารางที่ 4.6 แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้ ผลประกอบการ EBIT มีค่าเพิ่มขึ้น.632 หน่วย

ตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการกำไรหลังหักภาษี (EAT) ปี 2556

$$\text{ตัวแบบที่ใช้ในการวิจัย: } EAT_{i,t} = \beta_0 + \beta_7 \text{CFO}_{i,t} + \beta_8 \text{CFI}_{i,t} + \beta_9 \text{CFF}_{i,t} + e$$

ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธี Enter

ตัวแปร	B	SE	BETA	t	Sig
CFO	.476	.062	.808	7.644**	.000
CFI	-.025	.079	-.033	-.314*	.754
CFF	-.066	.045	-.083	-1.469*	.145
Adjusted R-Square=.715, R <sup>2</sup> =.725, F=77.145 Sig of F=.046, P<0.05, **P<0.01					

\*\*มีระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ปี 2556 จากการพิจารณาค่า Adjust R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับผลประกอบการ EAT พบว่า Adjust R-Square เท่ากับ .715 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน สามารถอธิบายผลประกอบการ EAT ได้ร้อยละ 71.50 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยพบว่าปัจจัยมีผลต่อกำไร EAT คือ CFO และเมื่อพิจารณามีค่า F เท่ากับ 77.145 ดังตารางที่ 4.7

ตัวแปรที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์กับผลประกอบการ EAT พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการ EAT อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Coefficient เท่ากับ .476 ค่า t เท่ากับ 7.644 และค่า sig. เท่ากับ 0.000 ดังตารางที่ 4.4 แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้ ผลประกอบการ EAT มีค่าเพิ่มขึ้น .476 หน่วย



ตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการ กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) ปี 2557

ตัวแบบที่ใช้ในการวิจัย:  $EBITDA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{i,t} + \beta_2 CFI_{i,t} + \beta_3 CFF_{i,t} + e$  ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธี Enter

ตัวแปร	B	SE	BETA	t	Sig
CFO	1.680	.234	1.649	7.182**	.000
CFI	.956	.302	.637	3.168**	.002
CFF	.872	.290	.279	3.012**	.003
Adjusted R-Square=.865, $R^2=.870$ , $F=196.097$ , Sig of $F=.002$ , $P<0.05$ , ** $P<0.01$					

\*\*มีระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ปี 2557 จากการพิจารณาค่า Adjust R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับผลประกอบการ EBITDA พบว่า Adjust R-Square เท่ากับ .865 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน สามารถอธิบายผลประกอบการ EBITDA ได้ร้อยละ 86.50 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อกำไร EBITDA คือ CFO รองลงมาคือ CFI และ CFF ตามลำดับ และเมื่อพิจารณาที่มีค่า F เท่ากับ 196.097 ดังตารางที่ 4.8

ตัวแปรที่ 7 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพัทธ์กับผลประกอบการ EBITDA พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการ EBITDA อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Coefficient เท่ากับ 1.680 ค่า t เท่ากับ 7.182 และค่า sig. เท่ากับ 0.000 ดังตารางที่ 4.8 แสดงให้เห็นว่า เมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้ ผลประกอบการ EBITDA มีค่าเพิ่มขึ้น 1.680 หน่วย

ตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) ปี 2557

$$\text{EBIT}_{i,t} = \beta_0 + \beta_4 \text{CFO}_{i,t} + \beta_5 \text{CFI}_{i,t} + \beta_6 \text{CFF}_{i,t} + e$$

ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธี Enter

ตัวแปร	B	SE	BETA	t	Sig
CFO	.920	.221	1.476	4.1672**	.000
CFI	.559	.285	.609	1.962**	.050
CFF	.369	.273	.193	1.350*	.181
Adjusted R-Square=.679, R <sup>2</sup> =.690, F=65.310 Sig of F=.000, P<0.05, **P<0.01					

\*\*มีระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ปี 2557 จากการพิจารณาค่า Adjust R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับผลประกอบการ EBIT พบว่า Adjust R-Square เท่ากับ .679 ซึ่งมีความหมายว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน สามารถอธิบายผลประกอบการ EBIT ได้ร้อยละ 67.90 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยพบว่าปัจจัยมีผลต่อกำไร EBIT คือ CFO และ CFI เมื่อพิจารณามีค่า F เท่ากับ 65.310 ดังตารางที่ 4.9

ตัวแปรที่ 8 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์กับผลประกอบการ EBIT พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการ EBIT อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Coefficient เท่ากับ .920 ค่า t เท่ากับ 4.167 และค่า sig. เท่ากับ 0.000 ดังตารางที่ 4.9 แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้ ผลประกอบการ EBIT มีค่าเพิ่มขึ้น .920 หน่วย

ตารางที่ 4.10 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการกำไรหลังหักภาษี (EAT) ปี 2557

$$\text{ตัวแบบที่ใช้ในการวิจัย: } \text{EAT}_{i,t} = \beta_0 + \beta_7 \text{CFO}_{i,t} + \beta_8 \text{CFI}_{i,t} + \beta_9 \text{CFF}_{i,t} + e$$

ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธี Enter

ตัวแปร	B	SE	BETA	t	Sig
CFO	.461	.183	1.171	2.517*	.014
CFI	.294	.236	.506	1.243*	.217
CFF	.096	.227	.080	.424*	.672
Adjusted R-Square=.448, $R^2=.466$ , $F=25.569$ Sig of $F=.001$ , $P<0.05$ , $**P<0.01$					

\*\*มีระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ปี 2557 จากการพิจารณาค่า Adjust R-Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรม

จัดหาเงิน กับผลประกอบการ EAT พบว่า Adjust R-Square เท่ากับ .448 ซึ่งมีความหมายว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน สามารถอธิบายผลประกอบการ EAT ได้ร้อยละ 44.80 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยพบว่าปัจจัยมีผลต่อกำไร EAT คือ CFO และเมื่อพิจารณามีค่า F เท่ากับ 25.569 ดังตารางที่ 4.10

ตัวแปรที่ 9 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพัทธ์กับผลประกอบการ EAT พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการ EAT อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Coefficient เท่ากับ .476 ค่า t เท่ากับ 7.644 และค่า sig. เท่ากับ 0.000 ดังตารางที่ 4.4 แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้ ผลประกอบการ EAT มีค่าเพิ่มขึ้น .476 หน่วย

จากผลการวิเคราะห์ข้างต้นของกระแสเงินสดกับผลประกอบการปีพ.ศ. 2555-2557 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับผลประกอบการของตัวแปรที่ 1 ถึงตัวแปรที่ 9 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์

กับผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) มากที่สุด เมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเป็นบวกกับผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีจำนวนเพิ่มสูงขึ้น กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) ก็เพิ่มขึ้นไปด้วย ดังสมมติฐานที่ตั้งไว้

H<sub>1</sub>: กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) อย่างมีนัยสำคัญ

และเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเป็นบวกกับผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีจำนวนเพิ่มสูงขึ้น กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) ก็เพิ่มขึ้นไปด้วย ดังสมมติฐานที่ตั้งไว้

H<sub>2</sub>: กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) อย่างมีนัยสำคัญ

และเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเป็นบวกกับผลประกอบการกำไรหลังหักภาษี (EAT) แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีจำนวนเพิ่มสูงขึ้น กำไรหลังหักภาษี (EAT) ก็เพิ่มขึ้นไปด้วย ดังสมมติฐานที่ตั้งไว้

H<sub>3</sub>: กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับกำไรหลังหักภาษี (EAT) อย่างมีนัยสำคัญ

เมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (CFI) มีค่าเป็นลบกับผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน มีจำนวนเพิ่มสูงขึ้น ทำให้กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) ลดลงไปด้วย ดังสมมติฐานที่ตั้งไว้

H<sub>4</sub>: กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) อย่างมีนัยสำคัญ

เมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (CFI) มีค่าเป็นลบกับผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน มีจำนวนเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) มีค่าลดลงไปด้วย ดังสมมติฐานที่ตั้งไว้

H<sub>5</sub>: กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์กับกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) อย่างมีนัยสำคัญ

เมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (CFI) มีค่าเป็นลบกับผลประกอบการ กำไรหลังหักภาษี (EAT) แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน มีจำนวนเพิ่มสูงขึ้นส่งผลให้กำไรหลังหักภาษี (EAT) มีค่าลดลง ดังสมมติฐานที่ตั้งไว้

$H_6$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์กับกำไรหลังหักภาษี (EAT) อย่างไม่มีนัยสำคัญ

และเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีค่าเป็นลบผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีจำนวนเพิ่มสูงขึ้น กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) ก็เพิ่มขึ้นไปด้วย ดังสมมติฐานที่ตั้งไว้

$H_7$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) อย่างไม่มีนัยสำคัญ

และเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีค่าเป็นบวกกับผลประกอบการ กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีจำนวนเพิ่มสูงขึ้น กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) มีค่าเพิ่มขึ้น ดังสมมติฐานที่ตั้งไว้

$H_8$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ความสัมพันธ์กับกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) อย่างไม่มีนัยสำคัญ

และเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีค่าเป็นบวกกับผลประกอบการ กำไรหลังหักภาษี (EAT) แสดงในทิศทางเดียวกัน ให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีจำนวนเพิ่มสูงขึ้น กำไรหลังหักภาษี (EAT) ก็เพิ่มขึ้นไปด้วย ดังสมมติฐานที่ตั้งไว้

$H_9$ : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กับกำไรหลังหักภาษี (EAT) อย่างไม่มีนัยสำคัญ

## บทที่ 5

### สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

#### 5.1 สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2555-2557 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระคือกระแสเงินสด ประกอบด้วย (1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน และ (3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินและมีตัวแปรตามคือผลประกอบการ (1) กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBTIDA) (2) กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) (3) กำไรหลังหักภาษี (EAT) โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรดังกล่าวนี้ ซึ่งโดยส่วนใหญ่พบว่าตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่อผลประกอบการอย่างมีนัยสำคัญและมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้กำไรจากผลประกอบการเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

เมื่อวิเคราะห์ตามงบการเงินประจำปีพบว่าปี 2555 ปี 2556 และปี 2557 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับผลประกอบการ กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBTIDA) กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) และกำไรหลังหักภาษี (EAT) อย่างมีนัยสำคัญตามลำดับ จากการพิจารณาค่า Significance เป็นการทดสอบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญเท่ากับ 0.05 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์มีค่าเป็นบวกและ Sig. มีค่าน้อยกว่า 0.05 และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลประกอบการ กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBTIDA) กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) และกำไรหลังหักภาษี (EAT) อย่างมีนัยสำคัญตามลำดับ จากการพิจารณาค่า Significance เป็นการทดสอบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญเท่ากับ 0.05 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์มีค่าเป็นลบและ Sig. มีค่าน้อยกว่า 0.05 ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBTIDA) กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) กำไรหลังหักภาษี (EAT) อย่างไม่

มีนัยสำคัญ แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระมีอิทธิพลต่อผลประกอบการกำไรสามารถให้ข้อมูลที่มีคุณค่าเมื่อกระแสเงินสดมีค่าเพิ่มขึ้นส่งผลให้ผลประกอบการกำไรมีค่าลดลง

ผลการวิจัยนี้มีประโยชน์ต่อผู้ประกอบการหรือผู้บริหารจากการใช้งบการเงินสามารถนำผลการศึกษาไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนและบริหารการเงินของธุรกิจได้ จากการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับข้อมูลที่น่าสนใจสามารถสรุปได้ดังนี้

ค่าต่ำสุดเมื่อพิจารณาจากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด ตัวแปรที่มีค่าต่ำสุด คือกลุ่มกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ค่าสูงสุด ตัวแปรที่มีค่าสูงสุด คือผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBTIDA) ค่ามัธยฐาน ตัวแปรที่มีค่ามัธยฐานสูงสุด คือผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBTIDA) ค่าเฉลี่ย ตัวแปรที่มีค่าเฉลี่ยสูงสุด คือผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBTIDA) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ตัวแปรส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงสุด คือผลประกอบการกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBTIDA)

## 5.2 อภิปรายผลการศึกษา

การศึกษาในส่วนนี้เป็นการอภิปรายผลการศึกษาที่ได้จากการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้นำเสนอผลการศึกษาไปแล้วในบทที่ 4 สามารถอภิปรายได้ดังนี้

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO1) กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่าความสัมพันธ์ของ (CFO1) กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานมีอิทธิพลต่อกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBTIDA) ซึ่งเป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากการดำเนินงานของธุรกิจที่ก่อให้เกิดรายได้หลักซึ่งนักธุรกิจหรือนักลงทุนจะเลือกพิจารณาลงทุนในหลักทรัพย์ที่กระแสเงินสดเข้าของธุรกิจเป็นอันดับต้นๆ และเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลประกอบการซึ่งสอดคล้องผลงานวิจัยของอูยฉี วรพันธ์พิทักษ์ (2549) ที่พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ได้ดีกว่าโดยตัววัดผลการดำเนินงานกระแสเงินสดอธิบายหลักทรัพย์ได้ดีกว่าตัววัดผลกำไรและสอดคล้องกับนาตยา อภิปัญญา โสภณ (2553) ว่ากระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตแสดงว่ากิจการมีการดำเนินงานที่ยั่งยืนสามารถนำเงินไปลงทุนรวมทั้งขยายกิจการเพื่อก่อให้เกิดกำไรที่มากยิ่งขึ้นได้

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO2) กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่าความสัมพันธ์ของ (CFO2) กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลประกอบการกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีไปในทิศทางเดียวกันซึ่งมีค่าเป็นบวก แสดงให้เห็นว่าซึ่งสอดคล้องผลงานวิจัยของคันสนีย์ สุริยเชิดชูสกุล (2548) และธนพรธม ปัญญาเฟื่อง (2558) ว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ซึ่งผลตอบแทนเพิ่มขึ้นหลักทรัพย์ก็เพิ่มขึ้นไปด้วย

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO3) กับกำไรหลังหักภาษี (EAT) จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่าความสัมพันธ์ของ (CFO3) กับกำไรหลังหักภาษี (EAT) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานมีอิทธิพลเป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากการดำเนินงานของธุรกิจที่ก่อให้เกิดรายได้หลักซึ่งนักธุรกิจหรือนักลงทุนจะเลือกพิจารณาลงทุนในหลักทรัพย์ที่กระแสเงินสดเข้าของธุรกิจเป็นส่วนใหญ่ และเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลประกอบการซึ่งสอดคล้องผลงานวิจัยของ นาดยา อภิปัญญาโสภณ (2555) ได้นำสินทรัพย์จากการดำเนินงานสุทธิมาศึกษาหาความสัมพันธ์กับกำไรโดยผลการวิจัยสนับสนุนความสามารถในการสร้างผลกำไรให้แก่กิจการได้โดยตรง และสามารถใช้ในการพยากรณ์ถึงผลการดำเนินงานในอนาคตได้ อีกทั้งยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ (Dechow, Kothari, and Watts , 1998) ที่พบว่ากำไรสุทธิมีความผิดพลาดน้อยกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในการพยากรณ์กระแสเงินสดในอนาคต

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI4) กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่าความสัมพันธ์ของ (CFI4) กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติแสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดมีอิทธิพลกับผลประกอบการ และเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลประกอบการซึ่งสอดคล้องผลงานวิจัยของ ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง (2558) พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 เมื่อมีกระแสเงินสดออกในการซื้อที่ดิน ซื้อเครื่องจักร ซึ่งนักลงทุนมองว่าเป็นการประกอบธุรกิจที่จะก่อให้เกิดรายได้ในอนาคต



ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI5) กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่าความสัมพันธ์ของ (CFI5) กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) ในทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน เมื่อมีการลงทุนในสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดจากการปลดดอกเบี้ยและภาษี ซึ่งนักธุรกิจหรือนักลงทุนจะเลือกพิจารณาการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดกำไรในอนาคตได้ ซึ่งสอดคล้องผลงานวิจัยของชนพรตม ปัญญาเฟื่อง (2558) ที่พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนในหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI6) กับกำไรหลังหักภาษี (EAT) จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่าความสัมพันธ์ของ (CFI6) กับกำไรหลังหักภาษี (EAT) มีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีการลงทุนในสินทรัพย์เพื่อที่จะก่อให้เกิดรายได้ในอนาคตซึ่งสอดคล้องกับกำไรสุทธิซึ่งมาจากการบันทึกบัญชีตามเกณฑ์คงค้างเมื่อกระแสเงินสดที่เกิดจากการลงทุนของธุรกิจทำให้ความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลประกอบการกำไรซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF7) กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่าความสัมพันธ์ของ (CFI7) กับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (EBITDA) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% พบว่าความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งแสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดที่เกิดจากการจัดหาเงินไม่มีอิทธิพลกับผลประกอบการกำไรซึ่งสอดคล้องผลงานวิจัยของ จิราพัชร นิ่มนวล (2553) โดยผลการวิจัยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคต ดังนั้นแม้จะมีกิจกรรมจัดหาเงินไม่ว่าจะเป็นการกู้ยืมและการออกหุ้นทุนก็จะไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในอนาคตได้

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFI8) กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่าความสัมพันธ์ของ (CFF8) กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% พบว่าความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลประกอบการกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากการกู้ยืม ไม่มี

อิทธิพลต่อผลประกอบการกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีซึ่งมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกันซึ่งสอดคล้องผลงานวิจัยของ จินตนา จันอ้น (2559) พบว่ากระแสเงินสดสุทธิจากการกู้ยืมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลกรดำเนินงานในอนาคต ซึ่งถ้ามีการกู้ยืมและออกหุ้นทุนที่เพิ่มมากขึ้นส่งผลต่อการดำเนินงานของกิจการที่ดีส่วนกระแสเงินสดสุทธิจากการออกหุ้นทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลดำเนินงานในอนาคต

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFI9) กับกำไรหลังหักภาษี (EAT) จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่าความสัมพันธ์ของ (CFI9) กับกำไรหลังหักภาษี (EAT) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% พบว่าความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลประกอบการกำไรสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากการกู้ยืม ไม่มีอิทธิพลต่อผลประกอบการกำไรสุทธิซึ่งมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกันซึ่งสอดคล้องผลงานวิจัยของ จินตนา จันอ้น (2559), จิราพัชร นิ่มนวล (2553) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคต แสดงว่า ถ้ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคตลดลงเพราะผู้บริหารใช้โอกาสในช่วงเวลาที่มูลค่าหลักทรัพย์สูงกว่าความเป็นจริงจัดหาเงินเข้าสู่กิจการ

### 5.3 ข้อเสนอแนะ

งานวิจัยฉบับนี้เป็นการวิเคราะห์เฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 เท่านั้น ดังนั้นการวิเคราะห์กลุ่มตัวอย่างไม่ครอบคลุมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมดได้ จึงเสนอแนะหากจะทำการศึกษาครั้งต่อไปในอนาคตให้ใช้กลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งตลาด เพื่อผู้ประกอบการหรือผู้บริหารใช้เป็นทางเลือกของข้อมูลในการตัดสินใจในการลงทุนและบริหารการเงินของธุรกิจ

### 5.4 บทสรุป

ในการศึกษานี้ชี้ได้กล่าวถึงการสรุปผลการศึกษา อภิปรายผลการศึกษา ข้อเสนอแนะ ผลจากการวิเคราะห์ข้อมูลนี้แสดงให้เห็นว่า นอกเหนือจากผลประกอบการกำไรทางบัญชีแล้วกระแสเงินสด

สตคก็มีส่วนสำคัญในการตัดสินใจในการลงทุนและบริหารการเงินของธุรกิจ ว่ามีการรับจ่ายสุทธิของเงินจริง ๆ ในปีนั้นของกิจการว่าเพิ่มขึ้นหรือลดลง ซึ่งก็จะเป็นตัวไปสะท้อนถึงสภาพคล่องของรายการเงินสดที่หมุนเวียนในบัญชี และจะช่วยชี้ให้เห็นถึงผลการดำเนินงานของธุรกิจและการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับนักลงทุนหรือผู้บริหารตัดสินใจได้ดียิ่งขึ้น





บรรณานุกรม

### บรรณานุกรม

- จตุรพร กาญจนบุตร. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน กับกำไร (ขาดทุน) สุทธิของธุรกิจสื่อสารไร้สาย สืบค้น 24 ธันวาคม 2558. จาก [www.spu.ac.th/account/files/2013/07/บทความ-จตุรพร-กาญจนบุตร-22-06-561.pdf](http://www.spu.ac.th/account/files/2013/07/บทความ-จตุรพร-กาญจนบุตร-22-06-561.pdf)
- จิราพัชร นิ่มนาถ. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงาน ในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีชื่อในดัชนี SET 100. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- รัชดาภรณ์ เสมอจันทร์ และชุตินันท์ คิษฐ์สันเทียะ. (2553). ผลกระทบของการประยุกต์ใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีต่อลักษณะคุณภาพกำไรและภาพลักษณ์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (รายงานการวิจัยได้รับทุนอุดหนุน). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- เรวัต ตันตยานนท์, สืบค้น 22 กันยายน 2559, จาก <http://www.bangkokbiznews.com/blog/detail/637885>  
<http://www.mrlikestock.com/2013/05/27/statement-of-cash-flow-likestock/>
- ทิพาภรณ์ เชียงทอง. (2554). ความคิดเห็นของนักบัญชีที่มีต่อการใช้ข้อมูลในงบกระแสเงินสดและสัญญาณเตือนภัยจากงบกระแสเงินสด. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- นาดยา อภิปัญญาโสภณ. (2553). ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายการคงค้างและสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับกำไร (ขาดทุน) ในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีรายชื่อในดัชนี SET 100. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ปาริชาติ ประจักษ์สูตร, คุษฎี ศิริวัฒนพงษ์. การศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิ มูลค่าตามบัญชี และ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ที่มีต่ออัตราผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET 100. (บัณฑิตวิทยาลัย). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

### บรรณานุกรม (ต่อ)

- ภูริษา พงษ์ไทกุล. (2553). ความสามารถของกำไรสุทธิและองค์ประกอบของกำไรสุทธิที่ใช้อธิบายกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์  
มณฑล สุทธิพงศ์. (2553). กำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและรายการคงค้างทางบัญชีในการพยากรณ์กระแสเงินสดจากการดำเนินงานในอนาคต. (วิทยานิพนธ์ปริญญา  
มหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ณัฐสุภา จิวสิวานนท์. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของธุรกิจหมวดการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิจัย  
มหาวิทยาลัยราชภัฏพิบูลสงคราม. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยราชภัฏธนบุรี  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : <http://www.set.or.th>.
- สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมาน-Statistic app, สืบค้น 22 กันยายน 2559 จาก  
<http://statisticapp.weebly.com/>
- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2555) เรื่องงบ  
กระแสเงินสด. กรุงเทพมหานคร
- สืบค้น 28 กันยายน 2559, จาก [www.http://incquity.com/articles/money-talk/cash-flow-solution](http://www.incquity.com/articles/money-talk/cash-flow-solution)
- สุรารัตน์ นรชุน. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิ (NI) กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน (CFO) กำไรส่วนที่เหลือ (RI) และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) กับผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่ม SET 100. (การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สิริลักษณ์ พิทยาพิทักษ์. (2545). ผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิรายไตรมาสต่อการเปลี่ยนแปลงระดับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีบริษัทที่มีมูลค่าตลาดต่างกัน. (ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- อรพรรณ อรรถชัยภูษิต. (2547). ปัจจัยที่มีผลต่อการจัดทำและการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดของบริษัทจำกัดในเขตกรุงเทพมหานคร. (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. [www.tnrr.in.th](http://www.tnrr.in.th)

### บรรณานุกรม (ต่อ)

อารีย์ ทิศาวิภาต. *งบกระแสเงินสดง่ายนิดเดียว*. สืบค้น 24 ธันวาคม 2558. จาก

[www.bu.ac.th/knowledgecenter/executive\\_journal/jan\\_mar\\_12/pdf/aw07.pdf](http://www.bu.ac.th/knowledgecenter/executive_journal/jan_mar_12/pdf/aw07.pdf).

เอ็ม เอ ไอ. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

Dechow, M. Patricia.; S. P. Kothari.; and R. Watts. The relationship between earning and cash flows.

Journal of Accounting and Economics (July 1998)

Financial Accounting Standards Board (FASB). 1978. Statement of Financial Accounting Concept.

Objectives of Financial Reporting by Business Enterprise.

Greenberg, R. R., Johnson, G. L., and Ramesh, K. 1986. Earnings Versus Cash Flow as a Predictor of

Future Cash Flow Measures. Journal of Accounting and Finance.



**ภาคผนวก**



## รายชื่อบริษัทจดทะเบียนที่นำมาศึกษาจำนวน 92

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
1	CBG	บมจ. คาราบาวกรุ๊ป	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
2	CPF	บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
3	ICHI	บมจ. อิชิตัน กรุ๊ป	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
4	M	บมจ. เอ็มเค เรสโตรองต์ กรุ๊ป	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
5	MINT	บมจ. ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
6	TU	บมจ. ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
7	ADVANC	บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส	เทคโนโลยี
8	DELTA	บมจ. เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย)	เทคโนโลยี
9	DTAC	บมจ. โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น	เทคโนโลยี
10	HANA	บมจ. ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์	เทคโนโลยี
11	INTUCH	บมจ. อินทัช โฮลดิ้งส์	เทคโนโลยี
12	JAS	บมจ. จัสมิน อินเตอร์เนชั่นแนล	เทคโนโลยี
13	KCE	บมจ. เคซีอี อีเลคโทรนิคส์	เทคโนโลยี
14	SAMART	บมจ. สามารถคอร์ปอเรชั่น	เทคโนโลยี
15	SAMTEL	บมจ. สามารถเทลคอม	เทคโนโลยี
16	SVI	บมจ. เอสวีไอ	เทคโนโลยี
17	THCOM	บมจ. ไทยคม	เทคโนโลยี
18	TRUE	บมจ. ทรู คอร์ปอเรชั่น	เทคโนโลยี
19	BANPU	บมจ. บ้านปู	ทรัพยากร
20	BCP	บมจ. บางจากปิโตรเลียม	ทรัพยากร
21	CKP	บมจ. ซีเค พาวเวอร์	ทรัพยากร
22	EARTH	บมจ. เอ็นเนอร์ยี่ เอิร์ธ	ทรัพยากร
23	EGCO	บมจ. ผลิตไฟฟ้า	ทรัพยากร
24	GLOW	บมจ. โกลว์ พลังงาน	ทรัพยากร

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
25	IRPC	บมจ. ไออาร์พีซี	ทรัพยากร
26	PTG	บมจ. พีทีจี เอ็นเนอยี	ทรัพยากร
27	PTT	บมจ. ปตท.	ทรัพยากร
28	PTTEP	บมจ. ปตท. สำรวจและผลิต ปิโตรเลียม	ทรัพยากร
29	SCN	บมจ. สแกน อินเตอร์	ทรัพยากร
30	SGP	บมจ. สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์	ทรัพยากร
31	SPCG	บมจ. เอสพีซีจี	ทรัพยากร
32	TOP	บมจ. ไทยออยล์	ทรัพยากร
33	TTW	บมจ. ทีทีดับบลิว	ทรัพยากร
34	BBL	ธนาคารกรุงเทพ	ธุรกิจการเงิน
35	BLA	บมจ. กรุงเทพประกันชีวิต	ธุรกิจการเงิน
36	GL	บมจ. ภูเก็ต	ธุรกิจการเงิน
37	KBANK	ธนาคารกสิกรไทย	ธุรกิจการเงิน
38	KKP	ธนาคารเกียรตินาคิน	ธุรกิจการเงิน
39	KTB	ธนาคารกรุงไทย	ธุรกิจการเงิน
40	KTC	บมจ. บัตรกรุงไทย	ธุรกิจการเงิน
41	LHBANK	บมจ. แอล เอช ไฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป	ธุรกิจการเงิน
42	SAWAD	บมจ. ศรีสวัสดิ์ พาวเวอร์ 1979	ธุรกิจการเงิน
43	SCB	ธนาคารไทยพาณิชย์	ธุรกิจการเงิน
44	TCAP	บมจ. ทูมชนชาติ	ธุรกิจการเงิน
45	TISCO	บมจ. ทีสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป	ธุรกิจการเงิน
46	TMB	ธนาคารทหารไทย	ธุรกิจการเงิน
47	AAV	บมจ. เอเชีย เอวิเอชั่น	บริการ
48	BA	บมจ. การบินกรุงเทพ	บริการ
49	BDMS	บมจ. กรุงเทพดุสิตเวชการ	บริการ

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
50	BEAUTY	บมจ. บิวตี้ คอมมูนิตี้	บริการ
51	BEC	บมจ. บีอีซี เวิลด์	บริการ
52	BH	บมจ. โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์	บริการ
53	BTS	บมจ. บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์	บริการ
54	CENDEL	บมจ. โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา	บริการ
55	CHG	บมจ. โรงพยาบาลจุฬารัตน์	บริการ
56	CPALL	บมจ. ซีพี ออลล์	บริการ
57	HMPRO	บมจ. โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์	บริการ
58	MAJOR	บมจ. เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป	บริการ
59	PLANB	บมจ. แพลน บี มีเดีย	บริการ
60	ROBINS	บมจ. ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน	บริการ
61	RS	บมจ. อาร์เอส	บริการ
62	THAI	บมจ. การบินไทย	บริการ
63	VGI	บมจ. วีจี ไอ โกลบอล มีเดีย	บริการ
64	WORK	บมจ. เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์	บริการ
65	IVL	บมจ. อินโครามา เวนเจอร์ส	สินค้าอุตสาหกรรม
66	PTTGC	บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล	สินค้าอุตสาหกรรม
67	AMATA	บมจ. อมตะ คอร์ปอเรชัน	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
68	ANAN	บมจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
69	AP	บมจ. เอพี (ไทยแลนด์)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
70	BJCHI	บมจ. บีเจซี เฮฟวี่ อินดัสทรี	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
71	CK	บมจ. ช.การช่าง	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
72	CPN	บมจ. เซ็นทรัลพัฒนา	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
73	ITD	บมจ. อิตาเลียน ไทย ดีเวลล็อปเม้นต์	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
74	LH	บมจ. แลนด์แอนด์เฮ้าส์	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
75	LPN	บมจ. แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
76	PS	บมจ. พุกกษา เรือเอสเตท	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
77	QH	บมจ. ควอลิตี้เฮ้าส์	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
78	S	บมจ. สิงห์ เอสเตท	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
79	SCC	บมจ. ปูนซีเมนต์ไทย	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
80	SCCC	บมจ. ปูนซีเมนต์นครหลวง	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
81	SIRI	บมจ. แสตนลิริ	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
82	SPALI	บมจ. สุภาลัย	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
83	STEC	บมจ. ซิโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์ คอนสตรัคชั่น	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
84	STPI	บมจ. เอสทีพี แอนด์ ไอ	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
85	TASCO	บมจ. ทิปโก้แอสฟัลท์	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
86	TICON	บมจ. ไทคอน อินดัสเทรียล คอน เน็คชั่น	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
87	TPIPL	บมจ. ทีพีไอ โพลีน	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
88	TTCL	บมจ. ทีทีซีแอล	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
89	UNIQ	บมจ. ยูนิค เอ็นจีเนียริ่ง แอนด์ คอน สตรัคชั่น	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
90	UV	บมจ. ยูนิ เวนเจอร์	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
91	VNG	บมจ. วนชัย กรุ๊ป	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
92	WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

## ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล	สมศรี พลภักดี
วัน เดือน ปีเกิด	14 มกราคม 2514
สถานที่เกิด	จังหวัดสุราษฎร์ธานี
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	25 ซอยสุจริต 1 ถนนพระราม 5 แขวงสวนจิตรลดา เขตดุสิต กรุงเทพมหานคร 10300
ประวัติการศึกษา	หลักสูตรปริญญาตรีบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ สาขาการเงิน และการธนาคาร มหาวิทยาลัยรามคำแหง จังหวัด กรุงเทพมหานคร
ปัจจุบัน	กำลังศึกษาหลักสูตรบัญชีบัณฑิต คณะการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต จังหวัดกรุงเทพมหานคร กำลังศึกษาปริญญาโทหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต จังหวัดกรุงเทพมหานคร
ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน	ผู้ช่วยผู้จัดการบัญชีและการเงิน บริษัท พูจิทรานส์ (ประเทศไทย) จำกัด