

ปัจจัยของทุนมนุษย์และอัตราส่วนกระแสเงินสด ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนและกำไร
ในอนาคตที่ส่งผลกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

Factors of Human Capital and Cash Flows Ratio on the Return on
Stock Investment and Future Profit of Listed Companies
in Services Sector

พรประไพ แต่งเจริญพานิชย์¹ ประเวศ เพ็ญวุฒิกุล²

Phornprapai Tangcharoenpanit, Pravas Penvutikul

บทคัดย่อ (Abstract)

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยของทุนมนุษย์และอัตราส่วนกระแสเงินสด ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนและกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากการเงินที่มีข้อมูลครบถ้วน 131 บริษัท ช่วงปี พ.ศ.2562 – 2564 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติโดยใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของตัวแปร การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัยพบว่า ทุนมนุษย์และอัตราส่วนกระแสเงินสด เป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนและกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยทุนมนุษย์มีผลต่ออัตราผลตอบแทนในอนาคตเชิงบวก และอัตราส่วนกระแสเงินสดมีผลต่อกำไรในอนาคตเชิงบวก ซึ่งอธิบายได้ว่า การเพิ่มทุนมนุษย์สำหรับการพัฒนาทักษะและความสามารถของพนักงาน สามารถช่วยเพิ่มผลผลิตและผลตอบแทน ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ในส่วนของผลวิจัยอิทธิพลของอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กับกำไรในอนาคต พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ ระยะเวลาเก็บหนี้ อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ไม่มีผลกระทบกับกำไรในอนาคต ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีผลกระทบเชิงบวกกับกำไรในอนาคต นอกจากนี้ยังพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อ

Received: 2023-05-10 Revised: 2023-07-05 Accepted: 2023-07-07

¹ คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม, School of Accountancy, Sripatum University.

Corresponding Author e-mail: phornprapai@gmail.com

² คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม, School of Accountancy, Sripatum University

กำไรสุทธิ ไม่มีผลกระทบต่อกำไรในอนาคต แต่อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีผลกระทบต่อเชิงบวกกับกำไรในอนาคต

คำสำคัญ (Keywords):ทุนมนุษย์; มูลค่ากิจการ; คุณภาพกำไร

Abstract

This research aims to study the factors of human capital and cash flow ratios that affect future returns and profits of registered companies in the service industry of the Stock Exchange of Thailand. The study uses data from financial and investment sources to find the relationship between human capital and cash flow ratios with future returns and profits of companies. The research results found that human capital and cash flow ratios have an impact on future returns and profits of companies. Human capital has the same impact as cash flow ratios on future returns and profits. This affects the market value of registered companies in the service industry of the Stock Exchange of Thailand. Regarding the research results of the influence of the liquidity ratio and the cash flow ratio from operating activities, with profits in the future, found that the ratio of working capital Account receivable turnover debt collection period Inventory Turnover It has no effect on future profits. At the same time, the working capital ratio is fast. have a positive impact on future profits It was also found that Cash flow from operating activities to total liabilities Cash flow from operating activities to net income It has no effect on future profits. But the ratio of cash flow from operating activities to average total assets has a positive effect on future earnings.

Keywords: Human Capital; Firm Value; Earnings quality

บทนำ (Introduction)

ที่ผ่านมาสถานการณ์ปัจจุบันเศรษฐกิจของประเทศไทยในช่วงการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 มีความผันผวนเป็นอย่างมาก และมีความคาดการณ์ได้ค่อนข้างยาก ผู้คนเปลี่ยนแปลงไปอย่างคาดไม่ถึง มีความกังวลในอนาคตที่มันไม่แน่นอนส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจเป็นอย่างมาก ดังนั้น เราควรให้ความสำคัญกับการวางแผนการใช้ชีวิตเป็นอย่างมากเพื่อความมั่นคงในอนาคตยามเกษียณ อย่างไรก็ตาม การปรับแผนการลงทุนให้เข้ากับสถานการณ์ก็จะสามารถบรรลุเป้าหมายเกษียณที่วางแผนไว้ได้ ภาพรวมเศรษฐกิจไทยคาดว่าจะมีการขยายตัวเพิ่มมากขึ้นนับตั้งแต่ต้นปี 2565 มีการฟื้นตัวต่อเนื่องเรื่อยมาซึ่งปัจจัยสนับสนุนได้แก่ 1. คาดว่าตั้งแต่ช่วงเดือนเมษายน 2565 เป็นต้นไป สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่จะดีขึ้น ทำให้รัฐบาลสามารถผ่อนคลายมาตรการควบคุม ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศและความเชื่อมั่นภาคเอกชน

ทยอยฟื้นตัวการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) ช่วงการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส Covid-19 มีความผันผวนอย่างมาก การศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์จึงเป็นเรื่องจำเป็นอย่างยิ่งแก่นักลงทุนที่สนใจจะลงในหลักทรัพย์ดังกล่าว การซื้อขายหลักทรัพย์นี้ ผู้ลงทุนมีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนในมูลค่าที่สูง ซึ่งก็มาพร้อมกับความเสี่ยงทางการเงิน เพราะนอกจากจะได้มีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงนั้น ในทางกลับกันก็มีโอกาสสูญเสียเงินสูงด้วยเช่นกัน เพราะราคาหลักทรัพย์นั้น มีความอ่อนไหวมาก ไม่ว่าจะเป็นข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจ การเมือง โรคระบาด ฯลฯ ดังนั้น การศึกษาข้อมูลจึงเป็นสิ่งสำคัญเป็นอย่างยิ่ง

ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงสนใจในการหาอิทธิพลของอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุน และกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย (Research Objective)

1. เพื่อศึกษาปัจจัยของทุนมนุษย์ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
2. เพื่อศึกษาปัจจัยของอัตราส่วนกระแสเงินสด ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนและกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
3. เพื่อศึกษาปัจจัยของอัตราผลตอบแทน ที่มีผลกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
4. เพื่อศึกษาปัจจัยกำไรในอนาคต ที่มีผลกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

วิธีดำเนินการวิจัย (Research Methods)

1. รูปแบบการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยออกแบบงานวิจัยให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยมุ่งศึกษาผลกระทบของผลการดำเนินงานและสภาพคล่องทางการเงินที่ส่งผลต่อการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลของธุรกิจจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

2. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ.2562 - 2564 ซึ่งเป็นข้อมูลทศนิยมจำนวน 131 บริษัท โดยใช้ข้อมูลรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

3. เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทศนิยมจากงบการเงินและนำมาวิเคราะห์งบการเงินทำการคำนวณหาอัตราส่วน ดังนี้

ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ประกอบด้วยตัวแปรและการวัดค่า เพื่อใช้ในการทดสอบดังต่อไปนี้

1. ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่

1.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)

1.1.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม เพื่อวัดว่ากิจการ มีผลการดำเนินงานสูงหรือต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ โดยใช้สัญลักษณ์ตัวแปรด้วย CFO/TOA โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น นิตาชล (2560), สาริยา (2562), ฐาปกรณ์ (2563) สมการคือกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม

$$(CFO/TOA) = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

1.1.2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม เพื่อวิเคราะห์ว่ากิจการมีผลการดำเนินงานสูงหรือต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับหนี้สิน โดยงานวิจัยนี้ใช้สัญลักษณ์ตัวแปรด้วย CFO/TOL โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น นิตาชล (2560), สาริยา (2562), ฐาปกรณ์ (2563) สมการคือกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม

$$(CFO/TOL) = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน} \times 100}{\text{หนี้สินรวม}}$$

1.1.3 อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) เป็นวิธีการในการวัดความสามารถในการทำกำไร โดยคำนวณจากรายได้จากการขาย เมื่อหักต้นทุนวัตถุดิบในการผลิตออก เหลือเป็นกำไรเท่าไร โดยงานวิจัยนี้แทนค่าตัวแปรด้วย GPM โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น นิตาชล (2560) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

$$\text{อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น} \times 100}{\text{รายได้จากการขายสุทธิ}}$$

1.1.4 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) เป็นวิธีการในการวัดความสามารถในการทำกำไร โดยเป็นอัตราส่วนที่บอกถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการ บอกถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการและความสามารถของผู้บริหารอีกด้วย โดยงานวิจัยนี้แทนค่าตัวแปรด้วย NPM โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น นิตาชล (2560) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

$$\text{อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{รายได้จากการขายสุทธิ}}$$

1.1.5 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return On Assets) เป็นวิธีการในการวัดความสามารถในการทำกำไร โดยอัตราส่วนนี้บอกว่าทรัพย์สินที่บริษัทมีอยู่สามารถนำไปแปรสภาพเป็นกำไรมากหรือน้อยโดยงานวิจัยนี้แทนค่าตัวแปรด้วย ROA โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น นิตาชล (2560), ฐาปกรณ์ (2563) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

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

1.1.6 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity หรือ ROE) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้ผู้ถือหุ้นทราบว่า จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนมากน้อยเพียงใด งานวิจัยนี้แทนค่าตัวแปร ROE โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา (นิศาชล คำสิงห์, 2560; ฐาปกรณ์ เจริญนนทพิสุทธิ์, 2563) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

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

ส่วนของผู้ถือหุ้น

1.1.7 วัดสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) วัดโดยวิธีอัตราส่วนเงินหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) แสดงให้เห็นถึงความสามารถของบริษัทในการชำระหนี้ระยะสั้นด้วยสินทรัพย์หมุนเวียนที่แปรสภาพเป็นเงินสดได้เร็ว เพื่อให้ทราบสภาพคล่องที่แท้จริงของบริษัท แทนด้วยตัวแปร QR วัดค่าโดย

$$\text{อัตราส่วนเงินหมุนเวียนเร็ว} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

1.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

กำไรในอนาคต

คุณภาพกำไร (Earnings Quality หรือ Quality of Earnings) หมายถึง ความสามารถของกำไรในปัจจุบันเพื่อใช้พยากรณ์กำไรในอนาคตได้ กำไรจะมีคุณภาพดี ถ้าไม่มีการกลบเกลื่อนกำไรจากที่เคยพยากรณ์ไว้ แต่ถ้ามีการกลบเกลื่อนกำไรที่เคยพยากรณ์ไว้ แสดงว่ากำไรมีคุณภาพไม่ดีหรือต่ำ ถ้าผู้วิเคราะห์ไม่สามารถตรวจพบว่ามีกำไรคุณภาพต่ำ และผู้วิเคราะห์ใช้กำไรที่มีคุณภาพต่ำในการพยากรณ์หรือแปลความหมายต่างๆ ย่อมมีผลทำให้การพยากรณ์หรือการแปลความหมายนั้นผิดพลาดไปจากความเป็นจริง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้นของกิจการนั้นจนตกต่ำลงอย่างมากเรียกว่าทอร์ปิโด (Torpedo) ดิ่งลงเหวเมื่อต่อมาภายหลังผู้วิเคราะห์พบว่า กำไรที่พยากรณ์ไว้นั้นผิดพลาด เกิดความตกใจจากกำไร (Earnings Surprises) เพราะว่ามีกำไรที่เกิดขึ้นจริงภายหลังมีทิศทางตรงกันข้ามกับกำไรที่พยากรณ์ไว้เดิม (Smart Accounting column : Accounting Update : ดร. สิงห์ชัย อรุณวุฒิมงคล วารสาร : เอกสารภาษีอากร สิงหาคม 2562)

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets หรือ ROA)

เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ของบริษัท ว่าก่อให้เกิดผล กำไรมากน้อยเพียงใด สินทรัพย์รวมดังกล่าว หมายถึง สินทรัพย์ซึ่งกิจการใช้งานอยู่เท่านั้น อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนทั้งสินหรือการใช้สินทรัพย์ว่า ได้ผลตอบแทนที่ดีหรือไม่

สูตรที่ใช้ในการคำนวณคือ

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม (เฉลี่ย)}} \times 100$$

4. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ(Quantitative Research) โดยกำหนดวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้า และมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ทั้งในส่วนของตัวแปรอิสระ ได้แก่ ผลการดำเนินงาน ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และสภาพคล่องทางการเงิน ประกอบด้วย สภาพคล่องทางการเงิน โครงสร้างเงินทุนบริษัท ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร และตัวแปรตาม ได้แก่ กำไรในอนาคตต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน โดยที่ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SETSMART ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ในระหว่างปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564

5. สถิติที่ใช้ในการวิจัย

ผู้วิจัยได้ดำเนินการกำหนดสถิติที่มีความเหมาะสมและสอดคล้องกับข้อมูลทางสถิติ โดยสถิติที่ใช้ประกอบด้วย การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลการวิจัย (Research Results)

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CFO/TOA	131	-129.27	61.76	7.4686	12.85443
CFO/TOL	131	-171.68	299.84	26.2250	48.14801
GPM	131	-193.15	96.62	27.4179	23.54248
NPM	131	-290.27	805.48	.9123	61.25093
ROA	131	-54.96	107.59	6.1010	13.43742
ROE	131	-1122.91	134.93	3.5969	61.73944
Quick Ratio	131	.04	16.62	1.4762	2.19647

D/E	131	.00	24.86	1.2804	2.21721
PPE/ASSET	131	.00	5.95	.3802	.40046
ETR	131	-2248.50	2911.81	15.8954	256.06738

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา โดยเฉลี่ยตั้งแต่พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ.2564 เป็นดังนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สภาพคล่องทางการเงิน โครงสร้างเงินทุนบริษัท ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 7.47, 26.23, 27.42, 0.91, 6.10, 3.60, 1.48, 1.28, 0.38,15.89 ตามลำดับ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 12.85,48.15,23.54,61.25, 13.48,61.74,2.20,2.12,0.40,256.07,290.29,0.03,0.70 ตามลำดับ และค่าต่ำสุดที่ -129.27,-171.68,-193.15,-290.27,-54.96,-1,122.91,0.04,0.00,0.00,-2,248.50,-4,913.72,-0.08,-3.00 ตามลำดับ และค่าสูงสุด61.76, 299.84,96.62, 805.48, 107.59,134.93,16.62,24.86,5.95,2,911.81, 608.34,0.41,6.60 ตามลำดับ ดังตารางที่

2. การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

	CFO/T OA	CFO/TO L	GPM	NPM	ROA	ROE	Quick Ratio	D/E	PPE/ASSET
CFO/TO A	1								
CFO/TO L	.714**	1							
GPM	.267**	.284**	1						
NPM	.170**	.165**	.312**	1					
ROA	.492**	.451**	.319**	.641**	1				
ROE	.640**	.248**	.161**	.287**	.375**	1			

Quick Ratio	.044	.259**	.206**	-.022	.031	.041	1	
D/E	-.076	-.139**	-.179**	-.090	-.096	-.045	-.181**	1

หมายเหตุ : ** ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมดเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกัน ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ในช่วงต่ำสุด -0.181 และสูงสุด 0.714 ซึ่งไม่เกิดปัญหา Multicollinearity และเมื่อการพิจารณาจากค่า (Variance Inflation Factor) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กันเองสูงเกินไป ดังนั้นจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณได้ดังตารางที่ 2

3. การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ผลกระทบจากผลการดำเนินงานที่มีต่ออัตรากำไรที่แท้จริง (ERT)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-2.029	20.649		-.009	0.922		
CFO/TOA	3.917	1.994	0.196	1.965	0.050	0.237	4.215
CFO/TOL	-0.490	0.414	-0.092	-1.182	0.238	0.390	2.565

GPM	-0.462	0.577	-0.043	-	0.424	0.83	1.191
				0.80		9	
				1			
NPM	0.849	0.285	0.203	2.97	0.003	0.50	1.968
				7		8	
ROA	2.600	1.422	0.136	1.82	0.068	0.42	2.354
				9		5	
ROE	-0.626	0.299	-0.151	-	0.037	0.45	2.197
				2.09		5	
				4			

ค่าคงที่ = -2.029, SEEst = 20.649 R = 0.300, R² = 0.090, ADJ R² = 0.076, F = 0.945, Durbin Watson = 2.037

a. Dependent Variable: ERT, Correlation is significant at the 0.05 level

ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ สามารถสรุปผลได้ดังนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่อเชิงบวกกับกำไรที่แท้จริงที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบต่อเชิงลบกับกำไรที่แท้จริงที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินแท้จริงที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ดังตารางที่ 3

อภิปรายผลการวิจัย (Research Discussion)

ผลจากการศึกษาวิจัยเรื่องผลกระทบของผลการดำเนินงานและสภาพคล่องทางการเงินที่ส่งผลต่อกำไรในอนาคตของธุรกิจจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ผู้วิจัยสามารถอภิปรายผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ โดยมีรายละเอียดดังนี้ผลกระทบของผลการดำเนินงานและสภาพคล่องทางการเงินส่งผลเชิงบวกต่อกำไรในอนาคต ผลการวิเคราะห์จากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่อเชิงบวกกับอัตรากำไรในอนาคตที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เป็นไปได้ว่าการที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นส่งผลให้อัตรากำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกัน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบต่อเชิงลบกับกำไรในอนาคตที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เป็นไปได้ว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงส่งผลให้อัตรากำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นซึ่งเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม และกระแสเงินสด

จากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ สภาพคล่องทางการเงิน โครงสร้างเงินทุนบริษัท ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรไม่ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรในอนาคต

ข้อเสนอแนะการวิจัย (Research Suggestions)

จากผลการวิจัย ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะ ดังนี้

1.1. จากผลการศึกษาค้นคว้าวิจัยจะช่วยสนับสนุนให้ผู้ใช้งบการเงิน นักลงทุน เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตามข้อมูลในงบการเงินรวมถึงผลการวิจัย เป็นการใช้อ้างอิงในอดีตมาวิเคราะห์ ดังนั้น นักลงทุนและนักวิเคราะห์ ควรที่จะติดตามงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในทุกไตรมาสเพื่อให้ได้ข้อมูลที่เป็ปัจจุบันและลดความเสี่ยงในการลงทุน

1.2. การศึกษาครั้งนี้มีขอบเขตครอบคลุมเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น ดังนั้นผลการศึกษาค้นคว้าจึงไม่สามารถอธิบายได้กับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ได้

2. ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

2.1. การศึกษาครั้งต่อไปควรดำเนินการศึกษาเชิงคุณภาพ โดยศึกษาค้นคว้าตัวแปรอื่นๆ เช่น อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรหรืออัตราส่วนการชำระหนี้ ที่จะสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2. ผู้วิจัยอาจจะศึกษาแค่กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ในการวิจัยครั้งต่อไปควรศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ หรือบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก บริษัทที่อยู่ในตลาดเอ็ม เอ ไอ

2.3. การศึกษาครั้งต่อไปควรศึกษาเปรียบเทียบแนวโน้มของสถานะเศรษฐกิจในขณะนั้นและแนวโน้มเศรษฐกิจ สถานะเศรษฐกิจในอดีต เพื่อให้การศึกษามีประสิทธิภาพมากขึ้น

2.4. การวิจัยครั้งนี้ใช้เพียงข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง 2564 ซึ่งรวมเป็นระยะเวลา 3 ปีเท่านั้น ดังนั้นควรจะมีการเก็บข้อมูลอย่างต่อเนื่องในระยะยาวเพื่อแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ต่อเนื่องได้ดีมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง (References)

- สุพรรณษา พรหมกุล.(2564). อิทธิพลของความสามารถในการทำกำไรประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และการบริหารสินค้าที่ส่งผลต่อการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลของกลุ่มอุตสาหกรรม ขึ้นส่วนยานยนต์ที่ได้รับส่งเสริมลงทุนในเขตอุตสาหกรรมภาคตะวันออก
- ฐิตาพร กุลศิริวนิชย์.(2563). ผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

- นันทตรา ปิ่นชนาธรรม.(2563). อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อผลการดำเนินงานธุรกิจหมวดอุตสาหกรรมกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- ภูมิศักดิ์ สินจรูญศักดิ์. (2564). ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อกำไรสุทธิและกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ.
- เนตรนภา ผกาแก้ว.(2564). ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100.
- มินธิตา วรสินธุ์พันธ์.(2564). อิทธิพลของอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ และกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง.
- โอนทัย พลภาณุมาศ,สัตยา ตันจันทรพงศ์, รัชนิยา บังเมฆ,กุลชญา แวนแก้ว.(2562). การวางแผนภาษีของบริษัทนอกตลาดทุนที่มีผลต่อการจัดการกำไรในประเทศไทย
- พันธ์แสน ใจชื่น,ปภัทสรวรรณ ภูสุวรรณ,ศิริกัญญา พึ่งงาม,อุภาวดี เนื่องวรรณะ,วรกร เข้มเมือง,ปัทขวัญริกล้าปราบโจร,ฐิติพร พระโพธิ์และสร้อยเพชร ลิสนิ.(2565). ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ส่งผลต่อการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ศฐา วรณกุล, กุลชญา แวนแก้ว.(2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- Thomas Arkan.(2016). The Importance of Financial Ratios in Predicting Stock Price Trends: A Case Study in Emerging Markets.
- Bustani, B. (2020). The Effect of Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), Dividend Payout Ratio (DPR) and Dividend Yield (DY) on Stock Prices in the Subsectors Insurance Company Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2015-2018.