

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

สรุปผลการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และกำไรสุทธิที่มีต่อราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์ของการศึกษา คือ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดผลการดำเนินงานจากกระแสเงินสดกับราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ และเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดผลการดำเนินงานจากกำไรสุทธิกับราคาและผลตอบแทน เพื่อเปรียบเทียบความสามารถระหว่างตัววัดผลการดำเนินงานจากกระแสเงินสดและตัววัดผลการดำเนินงานจากกำไรสุทธิในการอธิบายราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยข้อมูลที่ได้รับจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน นักวิเคราะห์ข้อมูล และหน่วยงานกำกับดูแล

รูปแบบการศึกษาในครั้งนี้ เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ แนวทางการ วิเคราะห์ข้อมูลแบ่งเป็นการวิเคราะห์เชิงพรรณนา เพื่อใช้ในการอธิบาย ผลการวิจัยในเบื้องต้นเกี่ยวกับข้อมูลของกลุ่มตัวแปรที่เกี่ยวข้องได้ และการวิเคราะห์เชิงอนุมาน เพื่อสรุปถึงลักษณะของประชากร โดยใช้ข้อมูลตัวอย่าง โดยใช้เทคนิคของ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการทดสอบสามารถสมมติฐานสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 วิเคราะห์ข้อมูลตั้งแต่ปี 2552-2556 ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจการเงินจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีลักษณะความสัมพันธ์เชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 วิเคราะห์ข้อมูลตั้งแต่ปี 2552-2556 ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจการเงินจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีลักษณะความสัมพันธ์เชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 วิเคราะห์ข้อมูลตั้งแต่ปี 2552-2556 ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์

อภิปรายผล

**ความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดผลการดำเนินงานกระแสเงินสดกับราคาและผลตอบแทน
หลักทรัพย์ในภาพรวม**

1. ราคาหลักทรัพย์

ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและ
กิจกรรมจัดหาเงินล้วนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ โดยกระแสเงินสดจาก
กิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากที่สุด รองลงมา คือ กิจกรรมจัดหาเงิน และ
กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน ตามลำดับ

2. ผลตอบแทนหลักทรัพย์

ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและ
กิจกรรมจัดหาเงินล้วนมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ โดยกระแสเงิน
สดจากกิจกรรมลงทุนมีสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์มากที่สุด รองลงมา คือ กิจกรรม
ดำเนินงาน และกิจกรรมจัดหาเงินตามลำดับ

**ความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดผลการดำเนินงานกำไรสุทธิกับราคาและผลตอบแทน
หลักทรัพย์ในภาพรวม**

1. ราคาหลักทรัพย์

ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า กำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมี
นัยสำคัญ

2. ผลตอบแทนหลักทรัพย์

ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า กำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์อย่างมี
นัยสำคัญ

**ความสามารถของตัววัดผลการดำเนินงานกระแสเงินสดและตัววัดผลการดำเนินงาน
กำไรสุทธิในการอธิบายราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์**

1. ราคาหลักทรัพย์

ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าทั้งตัววัดผลการดำเนินงานทางกระแสเงินสดและกำไรสุทธิ
ต่างก็มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แต่เมื่อพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ พบว่าตัว
วัดจากกระแสเงินสดมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่า กล่าวคือ หากนักลงทุน

ต้องการลงทุนในระยะสั้นเพื่อทำกำไรจากส่วนต่างของราคาซื้อและราคาขายของ หลักทรัพย์ กระแสเงินสดจะให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการลงทุน

ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ จุลสุชาดา ศิริสม (2546) ที่ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลทำให้ข้อมูลกระแสเงินสดมีประโยชน์มากกว่าข้อมูลกำไรในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ พบว่า ข้อมูลกระแสเงินสดรายไตรมาสมีประโยชน์ที่เกินกว่าข้อมูลกำไรรายไตรมาสในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ และ กนกพร นาคทับที (2543) ที่พบว่ากำไร กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และรายได้ ยกเว้น ข้อมูลกำไรปี ค.ศ. 1997 และรายได้ปี ค.ศ. 1996 สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญ

2. ผลตอบแทนหลักทรัพย์

ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าทั้งตัววัดผลการดำเนินงานทางกระแสเงินสดและกำไรสุทธิ ต่างก็มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ เมื่อพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจจากตัววัดจากกระแสเงินสดมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรสุทธิ กล่าวคือ หากนักลงทุน ต้องการลงทุนในระยะยาวเพื่อทำกำไรจากส่วนต่างของราคาซื้อและราคาขายของหลักทรัพย์บวกกับเงินปันผลที่กิจการประกาศจ่าย กระแสเงินสดจะให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการลงทุน

ผลการศึกษาที่ได้สนับสนุนการจัดทำงบการเงินตามเกณฑ์คงค้างที่จะรับรู้รายการและเหตุการณ์ทางบัญชีเมื่อเกิดรายการ จึงได้รวมรายการพึงรับ พึงจ่ายทั้งหมดมาแสดงในงบการเงิน

ข้อเสนอแนะ

ข้อจำกัดของการศึกษา

1. การศึกษาครั้งนี้มีขอบเขตครอบคลุมเฉพาะบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการศึกษาในครั้งนี้จึงไม่สามารถอธิบายได้กับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มอื่นๆ ได้ เนื่องจากลักษณะการนำเสนองบการเงินและมาตรฐานการบัญชีที่บังคับใช้มีความแตกต่างกัน

2. การศึกษาครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์โดยคำนึงถึงข้อมูลเชิงปริมาณตามตัวแบบที่ใช้ในการวิจัยเพียงอย่างเดียว มิได้คำนึงถึงข้อมูลในด้านอื่นที่อาจมีผลต่อความสามารถในการอธิบายราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ เช่น สภาพวะสังคม การเมือง สภาพเศรษฐกิจ การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม วัฏจักรของธุรกิจ เป็นต้น

การศึกษาในอนาคต

1. ศึกษาถึงความสามารถของกระแสเงินสดและกำไรสุทธิ ในการอธิบายต่อราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ ในกลุ่มธุรกิจอื่นๆ เนื่องจากแต่ละกลุ่มธุรกิจมีลักษณะเฉพาะทางที่แตกต่างกันไป และอาจส่งผลต่อผลการวิจัยที่แตกต่างกันไป
2. ศึกษาข้อมูลช่วงเวลาอื่น เนื่องจาก สถานการณ์ทางเศรษฐกิจแต่ละปี อาจมีผลกระทบต่อการเงิน ราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ ซึ่งอาจทำให้ผลการวิจัยแตกต่างกันไป