ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE RELATIONSHIP BETWEEN CASH FLOW WITH MARKET CAPITALIZATION AND THE RATIO OF CHANGE IN SECURITIES PRICES OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

ทวีศักดิ์ อุ่นทานนท์
THAWEESAK UNTHANON

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา 2564
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE RELATIONSHIP BETWEEN CASH FLOW WITH MARKET CAPITALIZATION AND THE RATIO OF CHANGE IN SECURITIES PRICES OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

THAWEESAK UNTHANON

INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT
OF THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF
MASTER OF ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY
SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2021

COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย THE RELATIONSHIP BETWEEN CASH FLOW WITH MARKET CAPITALIZATION AND THE RATIO OF CHANGE IN SECURITIES PRICES OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
นักศึกษา	นายทวีศักดิ์ อุ่นทานนท์ รหัสประจำตัว 64501580
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี
อาจารย์ที่ปรึกษา	ดร.เบญจพร โมกขะเวส

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

.....ประธานกรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัด)

.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

.....กรรมการ
(ดร.เบญจพร โมกขะเวส)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้นับการศึกษาค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)
วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ กระแสเงินสด/ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด / อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ / ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นักศึกษา นายทวีศักดิ์ อุ่นทานนท์

อาจารย์ที่ปรึกษา ดร.เบญจพร โมกขะเวส

หลักสูตร บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ปีการศึกษา 2564

บทคัดย่อ

การศึกษาวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2561-2563 จำนวน 453 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงิน จากฐานข้อมูลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งตัวแปรอิสระ คือกระแสเงินสด ทำการศึกษากับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ จากนั้นทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการทดสอบทางสถิติ ได้แก่การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา เพื่ออธิบาย สรุปข้อมูลทั่วไป วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อทดสอบหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกัน และวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ เพื่อทดสอบค่าทางสถิติหาความสัมพันธ์ตามสมมติฐานการวิจัยที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

ผลการศึกษาวิจัยพบว่า กระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และกระแสเงินสดอิสระ มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และกระแสเงินสดสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด นอกจากนี้ยังพบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน การลงทุน การจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

TITLE	THE RELATIONSHIP BETWEEN CASH FLOW WITH MARKET CAPITALIZATION AND THE RATIO OF CHANGE IN SECURITIES PRICES OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
KEYWORD	CASH FLOW / MARKET CAPITALIZATION / THE RATIO OF CHANGE IN SECURITIES PRICES / LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
STUDENT	THAWEESAK UNTHANON
ADVISOR	BENJAPORN MOKKHAVESA, Ph. D.
LEVEL OF STUDY	MASTER OF ACCOUNTING
FACULTY	ACCOUNTING SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR	2021

Abstract

Research were to study the relationship between cash flow with market capitalization and the ratio of change in securities prices of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. The data were form 2018 - 2020 total 453 company. By collecting the annual financial statements from the database of companies in the Stock Exchange of Thailand. Data was analyzed by using descriptive statistics to describe the general nature of the data, Correlation coefficient analysis to test the relationship between independent variables and multiple regression analysis to test the hypothesis at significant level of 0.01. The results of the study found that cash from investing and cash from financing had a negative relationship with market capitalization at significant level of 0.01. Free cash had a positive relationship with market capitalization at significant level of 0.01 and all cash flow do not significant effect of the ratio of change in securities prices of listed companies in the Stock Exchange of Thailand.

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ คณะบดีคณะบัญชี ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัด ประธานกรรมการค้นคว้าอิสระ และ ดร.เบญจพร โมกขะเวส อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ผู้ซึ่งเสียสละเวลาอย่างมากคอยให้คำแนะนำ ชี้แนะแนวทางและให้ข้อคิดเห็น รวมถึงการตรวจสอบ ปรับปรุง ที่เป็นประโยชน์กับการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ ผู้ศึกษาขอขอบคุณในความกรุณาและขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณ เจ้าของผลงานวิจัย วิทยานิพนธ์ และ เอกสารวารสารวิชาการทุกท่าน ที่ผู้ศึกษาได้นำมาศึกษาเพื่อประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการวิจัยในครั้งนี้

ขอขอบคุณเพื่อนร่วมหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต รุ่นที่ 17 ที่คอยช่วยเหลือให้คำแนะนำ และแบ่งปันประสบการณ์ ในการจัดทำรายงานการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ให้สำเร็จลุล่วงเป็นที่เรียบร้อย

ท้ายนี้ ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณ บิดา มารดา และ ครอบครัว ที่ให้การสนับสนุน และคอยเป็นกำลังใจ ในการศึกษาตลอดมา จนทำให้การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณเป็นอย่างยิ่งและหวังว่าการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจต่อไป

ทวีศักดิ์ อุ่นทานนท์

สิงหาคม 2565

สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย I
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ II
กิตติกรรมประกาศ III
สารบัญ IV
สารบัญตาราง VII
สารบัญรูปภาพ IX

บทที่ **หน้า**

1 บทนำ 1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา 1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา 4
1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย 4
1.4 สมมติฐานงานวิจัย 5
1.5 ขอบเขตของการวิจัย 6
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ 7
1.7 นิยามศัพท์ 8

2 แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง 10
2.1 แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 11
2.2 แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด 18
2.3 แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด 27
2.4 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ 29
2.5 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) 30
2.6 ทฤษฎีเกี่ยวกับคุณค่าข้อมูล 34
2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง 39

สารบัญ (ต่อ)

บทที่ **หน้า**

3 ระเบียบวิธีการวิจัย 51

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง 52

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย 53

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล 56

3.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล 57

4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล 60

4.1 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) 60

4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) 62

4.3 วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) 64

4.3.1 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 64

4.3.2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 68

5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ 73

5.1 สรุปผลการวิจัย 74

5.1.1 สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา 74

5.1.2 สรุปผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 75

5.1.3 สรุปผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ 76

5.2 อภิปรายผลการวิจัย 79

5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย 82

5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย 83

สารบัญ (ต่อ)

บทที่ **หน้า**

บรรณานุกรม.....85
ภาคผนวก.....88
ประวัติผู้วิจัย.....94

สารบัญตาราง

ตางรางที่ **หน้า**

2.1 สรุปโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 17
2.2 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRICE) 19
2.3 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRICE) 21
2.4 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRICE) 23
2.5 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับกระแสเงินสดสุทธิ (NCF) ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRICE) 25
2.6 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับกระแสเงินสดอิสระ (FCF) ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRICE) 26
2.7 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC).. 28
2.8 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRICE) 30
2.9 สรุปการทบทวนวรรณกรรม 47
3.1 ประชากรกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย 52
3.2 ตารางคาดการณ์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา 59
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา 60
4.2 การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (CORRELATION COEFFICIENT ANALYSIS)..... 62

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตางรางที่ **หน้า**

4.3 แสดงผลลัพธ์ค่าสถิติตารางสรุปตัวแบบ (MODEL SUMMARY) ของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด 65
4.4 แสดงผลความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด 65
4.5 แสดงผลลัพธ์ค่าสถิติตารางสรุปตัวแบบ (MODEL SUMMARY) ของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ 69
4.6 แสดงผลความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ 69
4.7 ผลสรุปตามสมมติฐานของงานวิจัย 71

สารบัญรูปภาพ

หน้า

ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....5

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดการเงินหรือที่เราเรียกกันว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นตลาดระหว่างผู้ที่มีเงินทุนเหลือ กับผู้ต้องการเงินทุน โดยมีตัวกลางคือเงินทุน ซึ่งอยู่ภายใต้การดูแลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) ซึ่งถือว่าตลาดการเงินที่สำคัญต่อพัฒนาและการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งจะส่งผลต่อระดับรายได้ และความเป็นดีอยู่ดีของประชาชน ซึ่งเป็นผลจากกการเพิ่มขึ้นของการลงทุน ที่จะส่งผลต่อการเพิ่มผลผลิต การจ้างงาน และตัวแปรอื่น ๆ ในเศรษฐกิจมหภาค ดังนั้นตลาดการเงิน (Financial Market) จึงเป็นแหล่งเงินทุนทั้งในด้านการระดมทุนของผู้ต้องการเงินทุนและเป็นแหล่งการปล่อยเงินทุนสำหรับผู้ที่ต้องการปล่อยเงินทุนส่วนเกินที่ตนมีอยู่ ตลอดจนเป็นแหล่งอำนวยความสะดวกแก่บุคคลทั้งสองฝ่ายให้สามารถทำธุรกรรมได้สะดวกขึ้น ทั้งนี้ตลาดการเงินซึ่งมีสถาบันการเงินเป็นสื่อกลางในการระดมเงินออมจากประชาชน ภาคธุรกิจ และภาครัฐบาล ซึ่งตลาดทุนนับเป็นส่วนหนึ่งของตลาดการเงินจึงมีบทบาทที่สำคัญอย่างยิ่งต่อการพัฒนาเศรษฐกิจไทย ซึ่งวัตถุประสงค์ที่สำคัญในการจัดตั้งตลาดฯ เพื่อให้เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพทั้งในด้านด้านดำเนินงาน (Operation Efficiency) และด้านการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสาร (Information Efficiency) มีความยุติธรรมและมีความเป็นมาตรฐานสากล อันจะเป็นการส่งเสริมให้เกิดการออมและระดมทุนภายในประเทศอันจะเป็นรากฐานที่สำคัญในการพัฒนาประเทศและนับว่าเป็นแนวทางหนึ่งในการดำเนินเป้าหมายทางเศรษฐกิจ ซึ่งการที่ตลาดการเงินในประเทศมีขนาดใหญ่อาจแสดงได้ว่าระบบเศรษฐกิจในประเทศนั้นมีความเจริญเติบโต ซึ่งวัดจากอัตราส่วนของสินทรัพย์รวมของแต่ละหลักทรัพย์ ซึ่งอัตราส่วนนี้มีค่าสูงย่อมแสดงถึงการที่ตลาดมีขนาดใหญ่เมื่อเทียบกับเศรษฐกิจทั้งระบบของประเทศ และสามารถนำไปใช้เทียบกับความเจริญของตลาดในประเทศอื่นๆ โดยค่าสถิติที่พิจารณาจะประกอบด้วยดัชนีตลาดหลักทรัพย์เพื่อเป็นตัวชี้วัดความเจริญโดยเทียบกับฐานของตลาดเอง รวมถึงจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาด และที่สำคัญก็คือ มูลค่าของตลาด (Market Capitalization) โดยในที่มูลค่าตลาดในที่นี้ก็คือผลรวมของมูลค่าตามราคาตลาดทั้งหมดของตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลาหนึ่งๆ เทียบกับรายได้ประชาชาติ เพื่อเป็นการพิจารณาสัดส่วนหรือขนาดเมื่อเทียบกับภาคเศรษฐกิจโดยรวมของทั้งประเทศ (สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย, 2565)

การประกอบธุรกิจโดยส่วนใหญ่จะกำหนดเป้าหมายหลัก ๆ เพื่อต้องการสร้างความมั่นคงให้แก่กิจการและต้องการหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาด (Market Value) ในระดับสูง ซึ่งนักลงทุนต่างใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการตัดสินใจลงทุน แต่อย่างไรก็ตามการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถึงแม้ว่าบริษัทที่มีมูลค่าตลาด (Market Value) สูงก็ย่อมมีความเสี่ยง (Risk) จากการลงทุนเกิดขึ้นเช่นเดียวกัน ดังนั้นนักลงทุนจะต้องพิจารณาจากข้อมูลจากหลาย ๆ แหล่งไม่ว่าจะเป็นข้อมูลในระดับมหภาค ข้อมูลในระดับอุตสาหกรรม และข้อมูลบริษัท แล้วนำข้อมูลเหล่านี้ไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ตามที่นักลงทุนประเมินและคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนไม่ว่าจะเป็นลงทุนในระยะสั้นที่สร้างผลตอบแทนจากผลต่างการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ หรือคาดหวังผลตอบแทนระยะยาวที่ให้ความสนใจนอกเหนือจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ แต่จะให้ความสนใจในเรื่องของผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ในรูปแบบของเงินปันผลด้วย ซึ่งปัจจัยที่นักลงทุนต้องพิจารณาจะพิจารณาจากบริษัทที่มีฐานะทางการเงิน และมีแนวโน้มผลการดำเนินงานที่ดีเพียงอย่างเดียวก็อาจไม่ใช่บริษัทที่น่าลงทุนเสมอไป แต่จะขึ้นอยู่กับราคาหุ้นที่นักลงทุนจะเข้าไปลงทุนในแต่ละขณะนั้นด้วยว่ามีความเหมาะสมและคุ้มค่าต่อการลงทุนมากน้อยเพียงใด โดยนักลงทุนจะมุ่งเน้นการมองหาหลักทรัพย์ที่มีแนวโน้มการเติบโตในอนาคตเพื่อเข้าซื้อและหวังผลตอบแทนจากเงินปันผลอันเกิดจากการเติบโตของกิจการ ซึ่งปัจจัยที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange Thailand :SET) ได้มีการจัดอันดับไว้นั้นคือ มูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization : Market Cap) ซึ่งที่มาของมูลค่าตามราคาตลาดนั้นคำนวณจากราคาหลักทรัพย์คูณกับจำนวนหุ้นจดทะเบียนทั้งหมด มูลค่าตามราคาตลาดจะช่วยแสดงถึงศักยภาพในการเติบโตหรือความเสี่ยงของแต่ละบริษัทได้ ซึ่งข้อมูลที่จะสามารถช่วยให้นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ คือข้อมูลที่ได้จากงบการเงินของกิจการ จึงถือว่างบการเงินเป็นข้อมูลที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัท ผลการดำเนินงาน แสดงถึงการบริหารสินทรัพย์ บริหารหนี้สิน ข้อมูลเหล่านั้นล้วนใช้เพื่อให้นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน การตัดสินใจของนักลงทุนใช้ข้อมูลเกี่ยวกับความคาดหวังของผลประกอบการและกระแสเงินสดที่บริษัทจะก่อให้เกิดรายได้ ดังนั้นนักลงทุนจะใช้ข้อมูลจากงบการเงินเพื่อตั้งต้นในการพิจารณารวมทั้งข้อมูลจากแหล่งอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง จึงนับได้ว่างบการเงินสามารถให้ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินประกอบการ และการเปลี่ยนแปลงฐานะส่วนของผู้ถือหุ้น โดยเฉพาะในส่วนของเงินสด ซึ่งถือว่าเป็นแหล่งข้อมูลหนึ่งที่มีความสำคัญ ถือได้ว่าเป็นจุดเริ่มต้นในการสร้างความคาดหวังจากแนวโน้มที่นักลงทุนสังเกตได้โดยวิเคราะห์ไปร่วมกับข้อมูลพยากรณ์สภาพการแข่งขันและศักยภาพของธุรกิจ ซึ่งรายงานทางการเงิน ที่แสดงข้อมูลในส่วนของงบกระแสเงินสดถือได้ว่าเป็นส่วนของข้อมูลของงบการเงินที่จะแสดงถึงกระแสเงินสดเข้า/ออก ของกิจการ รวมทั้งแสดงรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการในรอบบัญชีของกิจการ ซึ่งจะช่วยให้ผู้ใช้งบการเงิน นำข้อมูลดังกล่าวนำไปสร้างแบบจำลองเพื่อประเมินมูลค่า และเปรียบเทียบมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคตที่แตกต่าง

กัน (ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิร, 2564) ซึ่งกระแสเงินสดเป็นสิ่งบ่งชี้ที่สำคัญ ของนักลงทุนโดยให้ข้อมูลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของบริษัทซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการประเมินความสามารถของผู้บริหารในการบริหารงานในองค์กร แสดงให้เห็นถึงสภาพคล่องของกิจการ นักลงทุนยังสามารถใช้ข้อมูลของกระแสเงินสดในการพยากรณ์ สภาพคล่องของบริษัทในอนาคต (Forward Looking Information) เพื่อเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์การเติบโตของผลประกอบการอีกด้วย และอย่างสุดท้ายที่นักลงทุนส่วนใหญ่ให้ความสำคัญ คือ ราคาหลักทรัพย์ ซึ่งจะสะท้อนราคาพื้นฐานการดำเนินงานของกิจการและจะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ สำหรับกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พวงบุบผา, (2562)

กระแสเงินสดถือได้ว่าเป็นประเด็นที่นักลงทุนให้ความสำคัญนอกเหนือจากการพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน เนื่องจากใช้เป็นข้อมูลประกอบในการพิจารณาตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้แม่นยำมากยิ่งขึ้น มุมมองสำหรับการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดเป็นสิ่งที่สำคัญในการพยากรณ์ผลการดำเนินงานของกิจการที่จะส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด รวมทั้งอัตราการเปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์โดยในการวิจัยครั้งนี้จึงให้ความสำคัญกับกระแสเงินสดทุกกิจกรรม ประกอบด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน รวมทั้งกระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์ที่ก่อให้เกิดการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์หรือไม่เมื่อมีกระแสเงินสดที่เปลี่ยนแปลงไป โดยงานวิจัยของ นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าตามราคาตลาด และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับมูลค่าตามราคาตลาด เช่นเดียวกันกับ กมลรัตน์ สฤษฎ์พีรพันธ์ (2561) ที่พบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และการจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ทางบวกกับระดับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด แต่วารุณี ใจอารีย์ (2557) พบว่ากระแสเงินสดสุทธิ กระแสเงินสดจากดำเนินงาน การลงทุน และการจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์ในทิศทางลบ หรือในทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ และเมื่อศึกษางานวิจัยในต่างประเทศของ Tamer Bahjat Sabri, Khalid Mohammad Hasan Sweis, Issam Naim Mahammad Ayyash, Yasmeen Faheem Asaad Qalalwi and Israa Sami Abbas Abdullah (2020) พบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน การลงทุน และการจัดหาเงินทุน ไม่มีความสัมพันธ์ราคาหุ้น Yazan Salameh Oroud, Md.Aminul Islam and Tunku Salha T.A (2017) พบว่ากระแสเงินสดกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจัดหาเงิน และกระแสเงินสดลงทุน ส่งผละกระทบต่อเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น Mo’taz Kamel Al Zobi and Othman Hel Al-Dhaimesh (2021) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินทุน มีผลกระทบในทิศทางเดียวกันกับความผันผวนราคา

หุ้น และพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์จึงไม่สามารถบ่งบอกถึงความผันผวนของราคาหุ้นได้

จากข้อมูลดังกล่าวข้างต้น จะเห็นได้ว่าการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ และการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์จึงเป็นเรื่องสำคัญที่นักลงทุนจะต้องเรียนรู้ และทำความเข้าใจ ผลที่สุดจึงเป็นที่มาของของการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลของการวิจัยจะช่วยให้นักลงทุนหรือผู้ที่กำลังศึกษาการลงทุน สามารถนำไปใช้ประกอบพิจารณามูลค่าหลักทรัพย์ราคาตลาด และความเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ได้อย่างแม่นยำ และประกอบการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

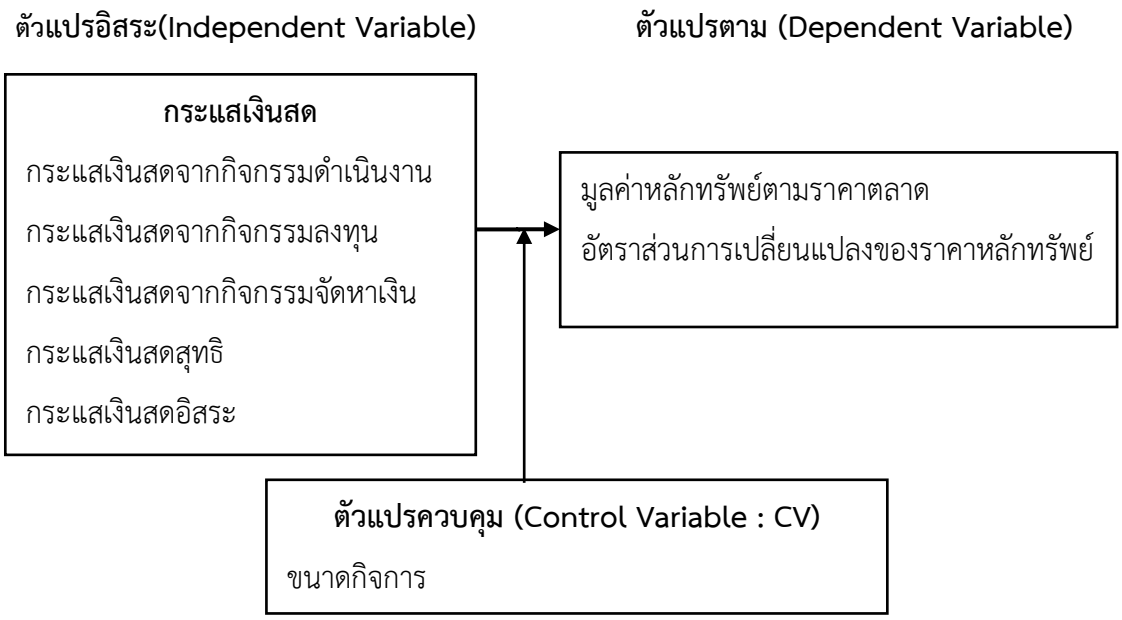
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์ของการวิจัย ดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยได้ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย



ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย (Conceptual Framework)

1.4 สมมติฐานงานวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมและแนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง นำมาพัฒนากรอบแนวคิดในการวิจัยดังภาพประกอบที่ 1 ผู้วิจัยจึงได้กำหนดสมมติฐานงานวิจัย ดังต่อไปนี้

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 7 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 9 กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 10 กระแสเงินสดอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.5 ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยได้กำหนดขอบเขตของการวิจัย ไว้ดังนี้

1. ขอบเขตด้านเนื้อหา การศึกษาครั้งนี้ ได้มุ่งเน้นในการศึกษาข้อมูลของกระแสเงินสด มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากรายงานทางการเงินของบริษัทระหว่างปี 2561 - 2563 โดยตัวแปรอิสระ คือกระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระ ตัวแปรตามคือ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ โดยมีตัวแปรควบคุมคือ ขนาดกิจการ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่างกระแสเงินสดของบริษัทที่เกิดจากการบริหารการเงินสดแตกต่างกันของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมกับ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. ขอบเขตด้านประชากร การศึกษาครั้งนี้เก็บข้อมูลจากประชากรบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งสิ้น 660 บริษัท ในทั้งหมด 7 หมวดอุตสาหกรรม ประกอบด้วย (1) หมวดอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (2) หมวดอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (3) หมวดอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (4) หมวดอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (5) หมวดอุตสาหกรรมทรัพยากร (6) หมวดอุตสาหกรรมบริการ และ (7) หมวดอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) โดยอุตสาหกรรมดังกล่าวไม่รวม บริษัทจดทะเบียนที่ถูกเพิกถอนโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และขอเพิกถอนโดยสมัครใจ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน ประกอบด้วยกลุ่มบริษัทที่อยู่ในช่วงดำเนินการให้มีคุณสมบัติเพื่อกลับมาซื้อ

ขาย และกลุ่มบริษัทที่อยู่ในช่วงดำเนินการแก้ไขเหตุเพิกถอน กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่มีกรรมการตรวจสอบไม่ครบถ้วน ตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมทั้งกลุ่มบริษัทจดทะเบียน ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากมีลักษณะการดำเนินงานธุรกิจแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ซึ่งอาจจะส่งผลต่องานวิจัย

3. ขอบเขตด้านระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา การศึกษาในครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีการรายงานข้อมูลเป็นประจำอย่างต่อเนื่อง โดยระยะเวลารวบรวมข้อมูลสำหรับงานวิจัยในครั้งนี้ ใช้ข้อมูลจากรายงานทางการเงินของบริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2561-2563 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยได้กำหนดขอบเขตของการวิจัย ไว้ดังนี้

1. ประโยชน์ทางด้านวิชาการ ผลจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการศึกษาเพื่อมุ่งหาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่ส่งผลในการประเมินมูลค่าราคาหุ้น และอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ดังนั้นหากกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์และอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ จะช่วยสนับสนุนทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ ทฤษฎีคุณค่าข้อมูล รวมทั้งวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญที่ส่งผลต่อราคาหุ้น และอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

2. ประโยชน์ด้านการนำผลวิจัยไปใช้

2.1 ผลจากการศึกษาในครั้งนี้ใช้เป็นแนวทาง หรือตัวแบบในการพยากรณ์ราคาของหลักทรัพย์ รวมทั้งฝ่ายบริหารสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการบริหารงานให้อยู่ในระดับที่มีความเหมาะสมกับกิจการเพื่อวางแผนและตัดสินใจในการดำเนินกิจการ

2.2 นักลงทุน สามารถนำผลการศึกษาในครั้งนี้เป็นข้อมูลในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ และช่วยในการประเมิน คาดการณ์ วางแผนการลงทุนล่วงหน้า ในตลาดทุนได้

2.3 ประโยชน์ด้านอื่น ๆ ซึ่งนอกจากประโยชน์ข้างต้นที่กล่าวมานี้ การศึกษาวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการจัดทำงานวิจัยสำหรับผู้ที่มีความสนใจศึกษาวิจัยและใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์และใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อขยายขอบเขตและพัฒนาด้านการศึกษาวิจัย สำหรับแนวทางดังกล่าวข้างต้นนี้ต่อไปในอนาคต

1.7 นิยามศัพท์

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand : SET) หมายถึง บริษัทที่ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนด สามารถออกและเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนทั่วไปได้ และได้รับอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนใน SET ซึ่งจะแบ่งแยกโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) ธุรกิจการเงิน (FINCIAL) สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) ทรัพยากร (RESOURC) บริการ (SERVICE) และเทคโนโลยี (TECH) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

กระแสเงินสด (Cash Flow) หมายถึง การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสด ในการใช้ในเการประกอบธุรกิจของบริษัท ซึ่งกระแสเงินสดแสดงให้เห็นถึงกระแสเงินเข้า และ กระแสเงินออกของกิจการ โดยการแสดงรายงานในรูปของรายงานทางการเงิน รูปแบบงบกระแสเงินสด ซึ่งจะประกอบด้วย กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน กิจกรรมกระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow from Operation : CFO) หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากการดำเนินกิจกรรมหลักของกิจการที่ก่อให้เกิดรายได้และค่าใช้จ่าย โดยการวัดมูลค่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน หารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย เพื่อแยกความแตกต่างของขนาดกิจการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flow from Investment : CFI) หมายถึง การได้มาและขายสินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนอื่น ๆ ที่ไม่กระทบการดำเนินงาน เน้นรายการด้านการลงทุนเกี่ยวกับบัญชี สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน สินทรัพย์หมุนเวียนที่เกี่ยวกับการลงทุน โดยวัดจากมูลค่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน หารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย เพื่อแยกความแตกต่างของขนาดกิจการ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flow from Financing : CFF) หมายถึง กระแสเงินสดที่กิจการมีการระดมทุนในรูปแบบใดรูปแบบหนึ่ง เช่น ออกหุ้นกู้ เพิ่มทุน ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงองค์ประกอบของส่วนของเจ้าของ และส่วนของการกู้ยืมเงินของกิจการ โดยการวัดค่าด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน หารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย เพื่อแยกความแตกต่างของขนาดกิจการ

กระแสเงินสดสุทธิ (Net Cash Flow : NCF) หมายถึง เงินสดสุทธิที่ได้รับจริงจากกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน หักด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และบวกด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน นำมาหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย เพื่อแยกความแตกต่างของขนาดกิจการ ซึ่งกระแสเงินสดสุทธิจะให้ข้อมูลที่เกี่ยวกับการกระแสเงินเพิ่ม (ลดลง)

สุทธิของกิจการเป็นเท่าใด ซึ่งหากกิจการมีกระแสเงินสดสุทธิอยู่ในระดับที่ต่ำจะส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

กระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow : FCF) หมายถึง เงินสดที่เหลือจากการใช้จ่าย คำนวณได้จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน หักด้วยการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน (Net Working Capital) หักเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (Capital Expenditure) หารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ยเพื่อแยกความแตกต่างของขนาดกิจการ

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization : MKC) หมายถึง เป็นมูลค่าที่สะท้อนให้ผู้ลงทุนทราบถึงขนาด และความน่าสนใจในการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ๆ ซึ่งค่าที่คำนวณมาจากการนำราคาปิดของหลักทรัพย์จดทะเบียนคูณกับปริมาณหุ้นที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ในปัจจุบัน

อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (The Rate of Change in Securities Prices : Price) หมายถึง ข้อมูลที่เกิดจากการคำนวณการเปลี่ยนแปลงราคาปิดของหลักทรัพย์ (Close) เปรียบเทียบกับราคาปิดของวันสิ้นงวดปีก่อนหน้าของหลักทรัพย์ (Prior) ที่เกิดขึ้นบนการะดานซื้อขายหลักทรัพย์

ขนาดกิจการ (Size) หมายถึง ขนาดของกิจการที่มีขนาดใหญ่ย่อมมีความได้เปรียบทางธุรกิจมากว่ากิจการขนาดเล็ก ทั้งในด้านแหล่งเงินทุน ด้านการบริหารงาน รวมถึงความสามารถในการจ้างบุคคลากรที่มีความรู้ความสามารถเข้ามาบริหารงานได้มากกว่าธุรกิจขนาดเล็ก และมีความได้เปรียบด้านการแข่งขัน ซึ่งขนาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นิยมวัดจากสินทรัพย์รวมของบริษัท

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการที่ผู้วิจัยได้ทำการศึกษา วรรณกรรม แนวคิดทฤษฎี บทความ และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องพบว่า การดำเนินธุรกิจในยุคปัจจุบันต้องการใช้เงินทุนในการดำเนินธุรกิจเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์การดำเนินธุรกิจของบริษัท เมื่อบริษัทมีการเจริญเติบโต มีการขยายตัวของธรุกิจ ทำให้มีความต้องการเงินทุนเพิ่มมากขึ้น ซึ่งบริษัทก็ต้องมีการบริหารเงินสดเพื่อให้เพียงพอต่อความต้องการใช้เงิน และสิ่งสำคัญที่นักลงทุนควรนำมาวิเคราะห์ในการตัดสินใจลงทุน คือการวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน ซึ่งเป็นปัจจัยที่สำคัญในการประกอบธุรกิจ ซึ่งผลการดำเนินงานจะสะท้อนความมั่งคั่งของกิจการ และผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นการเพิ่มมูลค่าให้กับกิจการ ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงมุ่งเน้นศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระ กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งผู้วิจัยได้ทำการศึกษาข้อมูลมาใช้เป็นแนวคิด แนวทางในการดำเนินงาน โดยการรวบรวมแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังต่อไปนี้

2.1 แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด

2.3 แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

2.4 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

2.5 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ

2.6 ทฤษฎีคุณค่าข้อมูล

2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียน เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันได้อยู่ในหมวดเดียวกัน เพื่อความเหมาะสมในการเปรียบเทียบระหว่างกันและเป็นข้อมูลด้านการลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยแนวทางการจัดกลุ่มนั้นให้สามารถสะท้อนประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนได้ชัดเจน และสะท้อนให้เห็นถึงอุตสาหกรรมของประเทศได้มากขึ้น ซึ่งแบ่งแยกหลักเกณฑ์การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ ดังนี้

- พิจารณาจัดบริษัทตามประเภทธุรกิจที่สร้างรายได้ให้บริษัทเกินร้อยละ 50 เป็นสำคัญ
- หากไม่มีธุรกิจใดสามารถสร้างรายได้ให้บริษัทเกินร้อยละ 50 จะใช้เกณฑ์ด้านกำไรพิจารณาเป็นเกณฑ์รอง ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจพิจารณาใช้หลักเกณฑ์อื่น ๆ ประกอบตามที่เห็นสมควร
- ในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนดำเนินธุรกิจโดยผ่านการถือหุ้นในบริษัทย่อยหลายแห่ง (Holding Company) บริษัทจะถูกจัดตามประเภทธุรกิจของบริษัทย่อยที่สร้างรายได้หลักให้แก่บริษัท
- ปัจจุบัน ตลาดหลักทรัพย์ฯ จัดบริษัทจดทะเบียนใน SET ตามกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ ตั้งแต่ในปี 2558 เป็นต้นไป และมีการจัดบริษัทจดทะเบียนใน mai ตามกลุ่มอุตสาหกรรมด้วยเช่นเดียวกัน

ซึ่งจะแบ่งแยกโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม และแบ่งหมวดธุรกิจ ออกเป็น 28 หมวด มีรายละเอียดดังนี้

1. กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry)

เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการเพาะปลูก ทำป่าไม้ ทำปศุสัตว์ แปรรูปผลิตผลทางการเกษตร และ ผลิตอาหารและเครื่องดื่ม จะประกอบไปด้วย 2 หมวดธุรกิจ คือ

1.1 ธุรกิจการเกษตร (Agribusiness) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจต่อไปนี้

- ผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตผลทางการเกษตร เพาะปลูก ทำป่าไม้ ประมง ปศุสัตว์ รวมถึงโรงเชือดและชำแหละ
- ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์เศรษฐกิจ เช่นเพื่อการประมง และการปศุสัตว์
- ตัวแทนจำหน่ายผลิตผลทางเกษตรเบื้องต้นเพื่อนำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมอื่น

ยกเว้น ธุรกิจที่เกี่ยวกับปุ๋ย ยาปราบศัตรูพืชที่เป็นเคมีภัณฑ์และที่เกี่ยวข้องกับเส้นใย

1.2 อาหารและเครื่องดื่ม (Food & Beverage) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจต่อไปนี้

- แปรรูปผลิตภัณฑ์ทางการเกษตรเพื่อเป็นอาหารพร้อมปรุงหรือพร้อมรับประทาน ได้แก่ การตัดแต่งและชำแหละเนื้อสัตว์ออกเป็นชิ้นส่วนต่างๆ ปรุงสุก ดำเนินกรรมวิธีเพื่อการเก็บรักษาสินค้า
- ประกอบกิจการร้านอาหาร ตัวแทนจำหน่ายอาหาร
- ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มต่าง ๆ
- ผู้ผลิตและจำหน่ายเครื่องปรุงรส
- ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์เลี้ยง

2. สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products)

ธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภคต่าง ๆ ทั้งที่เป็นสินค้าจำเป็นและสินค้าฟุ่มเฟือย จะประกอบไปด้วย 3 หมวดธุรกิจ คือ

2.1 แฟชั่น (Fashion) เป็นผู้ผลิต ออกแบบ ตัวแทนจำหน่ายสินค้า

- เครื่องนุ่งห่ม รองเท้า เครื่องหนัง กระเป๋า
- เจียระไนและแปรรูปอัญมณี เครื่องประดับต่างๆ
- ผลิตวัตถุดิบสำหรับอุตสาหกรรมนี้ เช่น เส้นใย เส้นด้าย ฟอกหนัง เป็นต้น

2.2 ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (Home & Office Products) ประกอบด้วยธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าประเภทของใช้ในครัวเรือน หรือสำนักงาน

- ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายของใช้ในครัวเรือน เช่น เฟอร์นิเจอร์ เครื่องตกแต่ง-บ้าน อุปกรณ์กีฬา ของเล่น และเครื่องครัว เป็นต้น
- ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายอุปกรณ์ส่องสว่าง เครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้านและสำนักงาน เช่น โทรทัศน์ เครื่องเสียง เครื่องถ่ายเอกสาร เป็นต้น
- ผู้ผลิตของใช้สำนักงาน เช่น ปากกา แฟ้มเอกสารต่างๆ

2.3 ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (Personal Products & Pharmaceuticals) ประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่าย

- สินค้าเพื่อการอุปโภคส่วนตัวต่างๆ เช่น เครื่องสำอาง ผลิตภัณฑ์บำรุงผิวพรรณ น้ำหอม ผ้าอ้อม กระดาษชำระ
- ยา เครื่องมือทางการแพทย์ สินค้าที่ใช้ไบโอเทคโนโลยีต่าง ๆ

3. ธุรกิจการเงิน (Financials)

อุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ให้บริการทางการเงินประเภทต่าง ๆ จะประกอบไปด้วย 3 หมวดธุรกิจ คือ

3.1 ธนาคาร (Banking) ผู้ประกอบธุรกิจธนาคารตาม พ.ร.บ.การธนาคารพาณิชย์ และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมถึงกิจการในลักษณะเดียวกันที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ

3.2 เงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance & Securities) ผู้ประกอบธุรกิจบริษัทเงินทุน ลิสซิ่ง เช่าซื้อ (โดยไม่เป็นผู้ให้บริการหรือขายสินค้าแก่ลูกค้าโดยตรง) แฟกเตอริ่ง บัตรเครดิต สินเชื่อเพื่อการบริโภค บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บรรษัทบริหารสินทรัพย์ และผู้ให้บริการด้านธุรกิจหลักทรัพย์อื่น ๆ

3.3 ประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) ผู้ประกอบธุรกิจตาม พ.ร.บ. ประกันภัย พ.ร.บ.ประกันชีวิต รวมทั้งกิจการในลักษณะเดียวกันที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ

4. สินค้าอุตสาหกรรม (Industrials)

ธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจัดจำหน่ายวัตถุดิบทั่วไปที่สามารถนำไปใช้ได้ในหลายอุตสาหกรรม สินค้าขั้นต้นหรือสินค้าขั้นกลาง เครื่องมือและเครื่องจักรต่าง ๆ ที่นำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมการผลิตต่าง ๆ รวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์ จะประกอบไปด้วย 6 หมวดธุรกิจ คือ

4.1 ยานยนต์ (Automotive) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจ

- ผลิตหรือประกอบรถยนต์ และยานยนต์ประเภทต่างๆ
- ผลิต หรือเป็นตัวแทนจำหน่าย หรือประกอบชิ้นส่วนหรืออะไหล่รถยนต์
- ให้บริการซ่อมบำรุงรถยนต์
- จัดจำหน่าย และเป็นศูนย์จำหน่ายรถยนต์ทั้งมือหนึ่งและมือสอง

4.2 วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร (Industrial Materials & Machine) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจ ดังนี้

- ผลิตและจำหน่ายเครื่องจักร เครื่องมือทุกชนิด ทั้งเครื่องจักรกลหนักหรือเบา
- อุปกรณ์หรือส่วนประกอบพื้นฐานของเครื่องใช้ไฟฟ้าต่างๆ เช่น สายไฟ หลอดไฟ ฉนวนไฟฟ้า มอเตอร์ต่างๆ
- วัตถุดิบที่ใช้ได้ในหลายอุตสาหกรรม

<u>ยกเว้น</u> บริษัทที่ผลิตเครื่องมือหรืออุปกรณ์ที่ใช้ได้เฉพาะในหมวดธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งโดยไม่สามารถใช้กับการผลิตสินค้าในหมวดอื่นได้เลย

4.3 บรรจุภัณฑ์ (Packaging) ผู้ผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์ หรือส่วนประกอบบรรจุภัณฑ์ รวมทั้งวัสดุหรือผลิตภัณฑ์ที่นำไปใช้ผลิตบรรจุภัณฑ์ และไม่ได้จัดไว้ในหมวดธุรกิจอื่น ๆ

4.4 กระดาษและวัสดุการพิมพ์ (Paper & Printing Materials) ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่าย ดังนี้

- เยื่อกระดาษ กระดาษ ผลิตภัณฑ์กระดาษทุกชนิด
- หมึกสำหรับใช้ในการพิมพ์ต่าง ๆ

4.5 ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (Petrochemicals & Chemicals) ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่าย ดังนี้

- สินค้าในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี เม็ดและผงพลาสติก ผลิตภัณฑ์พลาสติกขึ้นรูปต่าง ๆ
- สารเคมี เคมีภัณฑ์พื้นฐาน เคมีภัณฑ์แปรรูปต่างๆ ปุ๋ย ยาปราบศัตรูพืช

<u>ยกเว้น</u> การผลิตสินค้าพลาสติกขึ้นรูปเพื่อเป็นอุปกรณ์ ชิ้นส่วนหรือเครื่องประกอบของสินค้าขั้นสุดท้าย หรือกลุ่มสินค้าใดเป็นการเฉพาะ

4.6 เหล็ก และ ผลิตภัณฑ์โลหะ (Steel and Metal Products) ผู้ผลิต แปรรูปหรือจำหน่ายผลิตภัณฑ์เหล็ก โครงสร้างเหล็ก รวมถึงผลิตภัณฑ์โลหะที่มีส่วนประกอบจากเหล็กเป็นส่วนใหญ่

5. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction)

กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ผลิตวัสดุก่อสร้าง ผู้พัฒนาและบริหารอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงบริการก่อสร้างและงานวิศวกรรม จะประกอบไปด้วย 4 หมวดธุรกิจ คือ

5.1 วัสดุก่อสร้าง (Construction Materials) ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายวัสดุก่อสร้าง วัสดุตกแต่งต่างๆ ที่มิใช่เหล็ก รวมถึงสุขภัณฑ์

5.2 บริการรับเหมาก่อสร้าง (Construction Services) ผู้ให้บริการและให้คำปรึกษาเกี่ยวกับ

- การก่อสร้างที่อยู่อาศัยและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ เช่น บ้านจัดสรร อาคารชุด นิคม-อุตสาหกรรม ศูนย์การค้า ถนน สะพาน รวมถึงการให้บริการรับเหมาตกแต่งภายในสารเคมี เคมีภัณฑ์พื้นฐาน เคมีภัณฑ์แปรรูปต่างๆ ปุ๋ย ยาปราบศัตรูพืช
- ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับโครงการก่อสร้าง ระบบวิศวกรรม และงานออกแบบที่เกี่ยวกับบริการรับเหมาก่อสร้าง

5.3 พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development) ประกอบด้วย

- ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อขายหรือให้เช่ารวมถึงบริหารจัดการเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ เช่น นิติบุคคลอาคารชุด หมู่บ้าน ที่ดิน เป็นต้น
- ตัวแทนหรือนายหน้าขาย หรือให้เช่าอสังหาริมทรัพย์

5.4 กองทุนรวมอสังหาริม ทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund & Real Estate Investment Trusts) กองทุนรวมหรือกองทรัสต์ที่มีวัตถุประสงค์นำเงินไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ รายได้มาจาก ค่าเช่า ดอกเบี้ย และกำไรจากการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์

6. ทรัพยากร (Resources)

ธุรกิจเกี่ยวกับการแสวงหา หรือจัดการทรัพยากรต่างๆ เช่น การผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิงพลังงาน และการทำเหมืองแร่ เป็นต้น จะประกอบไปด้วย 2 หมวดธุรกิจ คือ

6.1 พลังงานและสาธารณูปโภค (Energy & Utilities) ผู้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับ

- ผลิต สำรวจ ขุดเจาะ กลั่น และตัวแทนจำหน่ายพลังงานธรรมชาติในรูปต่างๆ เช่น น้ำมันและก๊าซธรรมชาติ
- ผู้ให้บริการสาธารณูปโภค เช่น ไฟฟ้า ประปา และแก๊ส

6.2 เหมืองแร่ (Mining) ผู้สำรวจแร่ ทำเหมืองแร่ ถลุงแร่ ตัวแทนจำหน่ายแร่ โดยแร่เหล่านี้เป็นแร่ธาตุต่างๆ ทั้งที่เป็นโลหะและอโลหะ แต่ไม่รวมแร่ธาตุที่ให้พลังงาน

7. บริการ (Services)

ธุรกิจในสาขาบริการต่าง ๆ ยกเว้นบริการทางการเงินและบริการด้านข้อมูลสารสนเทศหรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูกจัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจอื่น ซึ่งจะประกอบไปด้วย 6 หมวดธุรกิจ คือ

7.1 พาณิชย์ (Commerce) พิจารณาจาก 2 ปัจจัยประกอบ ดังนี้

- ผู้ให้บริการจำหน่ายสินค้าทั้งแบบค้าปลีก และค้าส่งให้แก่ผู้บริโภค ทั้งที่มีหน้าร้านเป็นสถานที่จัดจำหน่าย เช่น ห้างร้าน ห้างสรรพสินค้า ดิสเคาท์สโตร์ ซุปเปอร์สโตร์ ร้านสะดวกซื้อ และการขายที่ไม่มีหน้าร้านเช่นขายผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์
- สินค้าที่จำหน่ายต้องเป็นสินค้าขั้นสุดท้ายสำหรับผู้บริโภค จะเป็นสินค้าจากหลายหมวดก็ได้

7.2 การแพทย์ (Health Care Services) ผู้ให้บริการทางการแพทย์ ทันตแพทย์ ศัลยกรรมความงาม การฟื้นฟูสุขภาพและสมรรถภาพทางกายอื่นๆ

7.3 สื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) ประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสื่อดังนี้

- สื่อด้านต่างๆ ได้แก่ สื่อบันเทิง เช่นดนตรี ภาพยนตร์ ละคร รายการบันเทิงต่าง ๆ รวมถึงโรงภาพยนตร์ โรงละคร ผู้กระจายภาพและเสียง สถานีวิทยุและโทรทัศน์ ผู้ผลิตและจัดทำสื่อโฆษณา

- สื่อสิ่งพิมพ์ เช่นโรงพิมพ์ สำนักพิมพ์ และผู้ผลิตหนังสือวารสาร หนังสือพิมพ์ สิ่งพิมพ์อื่นๆ

7.4 บริการเฉพาะกิจ (Professional Services) ผู้ให้บริการเฉพาะด้านต่างๆ ที่ไม่ได้ระบุไว้หมวดธุรกิจใด เช่น การศึกษา ที่ปรึกษาทางธุรกิจ ผู้ให้บริการบำบัดของเสีย รวมถึงบริการเฉพาะกิจให้กับภาคธุรกิจอื่นๆ ที่ไม่ได้ถูกจัดไว้ในหมวดธุรกิจใด

7.5 การท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourisms & Leisure) ผู้ประกอบด้วย

- ผู้ประกอบการโรงแรมและที่พักชั่วคราวต่างๆ และผู้ให้บริการด้านการท่องเที่ยวต่างๆ เช่น บริษัทนำเที่ยว

- ผู้ประกอบกิจการสถานที่เพื่อการพักผ่อน สันทนาการ ทัศนศึกษา เช่น สวนสัตว์ สถานบันเทิง สถานที่ออกกำลังกาย สนามกีฬา

7.6 ขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจต่อไปนี้

- การขนส่งในทุกๆ ช่องทาง เช่น ขนส่งทางอากาศ (สนามบิน สายการบิน) ขนส่งทางน้ำ (ท่าเรือ บริษัทเดินเรือ) ขนส่งทางรถไฟและทางบกอื่นๆ และผู้รับส่งสินค้าแบบครบวงจร

- รับฝากสินค้า ให้เช่าคลังสินค้า และบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

8. เทคโนโลยี (Technology)

ธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าเทคโนโลยี ไม่ว่าจะเป็นสินค้าขั้นต้น ขั้นกลางหรือขั้นสุดท้าย และรวมถึงผู้ให้บริการทางเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร จะประกอบไปด้วย 2 หมวดธุรกิจ คือ

8.1 ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Components) ผู้ผู้ผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ใช้ในเครื่องใช้ไฟฟ้า หรืออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ทั่วไป เช่น IC PCB Semiconductor (ยกเว้นชิ้นส่วนที่ผลิตขึ้นเพื่อใช้เฉพาะในคอมพิวเตอร์)

8.2 เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information & Communication Technology) ประกอบด้วย

- ผู้ให้บริการเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับการจัดการข้อมูลและการสื่อสาร เช่น ผู้ให้บริการเครือข่ายโทรคมนาคม ดาวเทียม เคเบิล ผู้วางระบบ IT ผู้ให้บริการเครือข่ายอินเทอร์เน็ต จัดทำหรือออกแบบอินเตอร์เน็ต

- ผู้ผลิต หรือให้บริการติดตั้งระบบคอมพิวเตอร์ เมนเฟรม Server

- ผู้ผลิตหรือจำหน่ายอุปกรณ์สำหรับเทคโนโลยีนี้ เช่น อุปกรณ์สื่อสารโทรคมนาคมต่างๆ ฮาร์ดแวร์ และชิ้นส่วนเฉพาะของคอมพิวเตอร์ และผู้พัฒนาซอฟต์แวร์

ตารางที่ 2.1 สรุปโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่มอุตสาหกรรม	**หมวดธุรกิจ**	
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO)	ธุรกิจการเกษตร	AGRI
	อาหารและเครื่องดื่ม	FOOD
สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP)	แฟชั่น	FASHION
	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	HOME
	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	PERSON
ธุรกิจการเงิน (FINCIAL)	ธนาคาร	BANK
	เงินทุนและหลักทรัพย์	FIN
	ประกันภัยและประกันชีวิต	INSUR
สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS)	ยานยนต์	AUTO
	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร	IMM
	บรรจุภัณฑ์	PKG
	กระดาษและวัสดุการพิมพ์	PAPER
	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	PETRO
สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS)	เหล็ก และ ผลิตภัณฑ์โลหะ	STEEL
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)	วัสดุก่อสร้าง	CONMAT
	บริการรับเหมาก่อสร้าง	CONS
	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	PROP
	กองทุนรวมอสังหาริม ทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	PF&REITs
ทรัพยากร (RESOURC)	พลังงานและสาธารณูปโภค	ENERG
	เหมืองแร่	MINE
บริการ (SERVICE)	พาณิชย์	COMM
	การแพทย์	HELTH
	สื่อและสิ่งพิมพ์	MEDIA
	บริการเฉพาะกิจ	PROF
	การท่องเที่ยวและสันทนาการ	TOURISM
	ขนส่งและโลจิสติกส์	TRANS

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ	
	ขนส่งและโลจิสติกส์	TRANS
เทคโนโลยี (TECH)	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	ETRON
	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	ICT

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด

งบกระแสเงินสด (Cash Flow Statement) คืองบการเงิน ที่รายงานเงินสดของกิจการ ซึ่งจะแสดงทุกกิจกรรมที่เกี่ยวกับการเข้าออกของเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสด (peakaccount, April 2020) งบกระแสเงินสด นอกจากเป็นแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงเงินสดของกิจการว่ามีการได้มาที่ใด หรือใช้ไปในแต่ละงวดมากน้อยเพียงใด ยังเป็นงบที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของกิจการ ที่เน้นในส่วนที่เกี่ยวกับเงินสดหรือรายการที่เทียบเท่าเงินสด หรือเงินลงทุนระยะสั้นที่มีสภาพคล่องสูงเทียบเท่ากับเงินสด ซึ่งงบกระแสเงินสดเป็นแหล่งข้อมูลที่แสดงให้เห็นถึงนโยบายที่เกี่ยวกับการบริหารจัดการเงินสดของกิจการ ตลอดจนเกี่ยวข้องกับการวางแผน การตัดสินใจทางด้านการเงินของกิจการในอนาคต ซึ่งแสดงเห็นว่างบกระแสเงินสดจะเป็นงบที่ช่วยให้ผู้บริหาร หรือผู้ประกอบธุรกิจ หรือนักลงทุน ได้ทราบข้อมูลที่แท้จริงของธุรกิจเกี่ยวกับเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในการใช้จ่ายเงินสด (อารีย์ ทิศาวิภาต, 2564) ซึ่งข้อมูลส่วนงบกระแสเงินสดของกิจการมีประโยชน์ต่อผู้ให้งบการเงิน เพื่อใช้เป็นเกณฑ์ในการประเมินความเสี่ยง และตัดสินใจลงทุน(อุษณี วรพันธ์พิทักษ์, 2549) ทำให้นักลงทุนทราบถึงสภาพคล่องของกิจการ และกระแสเงินสดที่ไหลเวียนภายในกิจการ ซึ่งแบ่งเป็น 3 กิจกรรม คือ งบกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน (Operating Activities) งบกระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน (Investing Activities) และงบกระแสเงินสดกิจกรรมการจัดหา (Financing Activities) (Mr.LikeStock, 2018) ลักษณะของกระแสเงินสดในแต่ละกิจกรรม สามารถสรุปได้ดังนี้

กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน (Operating Activities) หมายถึง กระแสเงินสดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้และค่าใช้จ่ายของกิจการ เป็นผลมาจากรายการต่าง ๆ ที่ใช้ในการคำนวณกำไรหรือขาดทุน สะท้อนถึงเงินสดที่แท้จริงจากกิจกรรมดำเนินงาน (Mr.LikeStock, 2018) ตัวอย่าง รายการในงบกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดเข้า เช่น เงินสดรับจากการขายสินค้าและการให้บริการ ค่าธรรมเนียม ค่านายหน้า เงินปันผล ดอกเบี้ยรับ รับชำระหนี้จากลูกค้าและรายได้อื่น กระแสเงินสดออก เช่น เงินสดจ่ายให้ผู้ขายสินค้าและบริการ จ่ายเงินเดือนแก่พนักงาน เจ้าหนี้การค้า และค่าใช้จ่ายอื่น (ตรีนุช บุรินรัมย์, 2564)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจะเป็นเครื่องบ่งบอกถึงความสามารถของกิจการในการดำเนินงานก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอต่องานดำเนินธุรกิจ มีความสามารถในการชำระหนี้และลงทุนโดยไม่ต้องพึ่งแหล่งเงินทุนจาภายนอก (นันทิกานต์ พวงบุบผา, 2562)

หากกิจการมีกระแสเงินสด “ติดลบ” อาจจะคาดเดาได้ว่าขาดสภาพคล่อง หรือถ้าบริษัทต้องการคิดที่จะขยายธุรกิจคงติดๆ ขัดๆ และแน่นอนอาจเห็นการประกาศงดจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น (อารีย์ ทิศาวิภาต, 2564)

โดยคำนวณจากกำไรสุทธิปรับด้วยส่วนที่ไม่ใช่เงินสดที่เพิ่มหรือลด (NCC) และลบกับเงินที่ใช้หมุนเวียนภายในกิจการ (CWC)

$$CFO = Net\ Profit + NCC - CWC$$

โดยที่ CFO คือ กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน

Net Profit คือ กำไรสุทธิ

NCC คือ รายการส่วนที่ไม่ใช่เงินสดจริง

CWC คือ เงินที่ใช้หมุนเวียนภายในกิจการ

ตารางที่ 2.2 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRICE)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย / ปีที่วิจัย	DV	
		MKC	PRICE
1	นันทิกานต์ พวงบุบผา, 2562	✓	-
2	ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ, 2564	-	✘
3	อมรรัตน์ ดาวเรือง, 2563	✓	-
4	ธารารัตน์ ทูลไธสง, 2562	✓	-
5	กมลรัตน์ สฤษฎ์พีรพันธ์, 2561	✓	-
6	ปราณญาดา สถาปนรัตน์กุล, 2558	✓	-
7	ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ, 2563	✓	-
8	วารุณี ใจอารีย์, 2557	✘	-
9	Nugi Mohammad., et al. (2019)	✓	-
10	Tamer Bahjat Sabri., et al (2020)	✘	-

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย / ปีที่วิจัย	DV	
		MKC	PRICE
11	Yazan Salameh Oroud., et al (2017)	✓	✓
12	Ibrahim Marwan Khanji., et al (2015)	✓	-
13	Arry Eksandy and Arry Eksandy (2020)	✘	-
14	Mo'taz Kamel Al Zobi ., et al (2021)	-	✓
15	Fita Enjelina Rawung., et al (2017)	✘	-

หมายเหตุ : - คือ ไม่ได้มีการศึกษาหรือไม่มีความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่มีต่อตัวแปรตาม

✓ คือ ผลการศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

✘ คือ ผลการศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

สรุป จากงานวิจัยตามตารางข้างต้น ถ้ากิจการที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในระดับที่สูงจะทำให้มูลค่าตามราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นด้วยเช่นกัน ซึ่งหากบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบก็จะส่งผลให้มูลค่าตามราคาตลาด และการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทน้อยลงด้วยเช่นกัน นั่น คือกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมากจะเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงความสามารถของบริษัทในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอที่จะใช้ในการดำเนินธุรกิจ และส่งผลต่อมูลค่าตามราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนเปลงแปลงราคาหลักทรัพย์ ซึ่งจะสะท้อนให้นักลงทุนเห็นถึงขนาดและความน่าสนใจในการลงทุนของบริษัท ยกตัวอย่างงานวิจัยของ นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ได้สรุปว่ากิจการที่สร้างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสูง จะส่งผลทำให้มูลค่าหลักทรัพย์สูงตามไปด้วย และ Mo'taz Kamel Al Zobi ., et al (2021) ได้กล่าวถึงกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสูงก็จะส่งผลทำให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์สูงตามไปด้วย ในขณะที่ Tamer Bahjat Sabri., et al (2020) Arry Eksandy and Arry Eksandy (2020) และ Fita Enjelina Rawung., et al (2017) ได้ผลการศึกษาตรงกันข้าม เนื่องจาก กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานอาจจะไม่ได้สะท้อนราคาหลักทรัพย์เนื่องจากมีปัจจัยอื่นมากกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน นอกจากนี้ ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ (2564) ได้ผลการศึกษาของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ได้ผลตรงกันข้าม

กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน (Investing Activities) หมายถึง การได้มาและการจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาว และเงินลงทุนอื่น ๆ ซึ่งไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนแสดงให้เห็นถึงรายจ่ายที่กิจการจ่ายไป เพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรที่จะก่อให้เกิดรายได้และกระแสเงินสดในอนาคต ทั้งนี้ เฉพาะรายจ่ายที่ส่งผลให้เกิดการรับรู้สินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงินเท่านั้นที่สามารถจัดประเภทเป็นกิจกรรมลงทุน (สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2559) ซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มักจะมีค่าเป็นติดลบเพราะกิจการมักมีการลงทุนอยู่เสมอ เพื่อดำเนินงานหรือขยายกิจการ

กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุนจะเป็นเครื่องบ่งบอกถึงถึงรายจ่ายที่กิจการจ่ายไปเพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรที่จะก่อให้เกิดรายได้ และกระแสเงินสดในอนาคต (นันทิกานต์ พวงบุบผา, 2562)

กระแสเงินสดจากการลงทุนควร “ติดลบ” เพราะแสดงว่าบริษัทมีการลงทุนขยายกิจการต่อเนื่อง และเพื่อให้แน่ใจว่าเงินทุกบาทที่นำไปซื้อเครื่องจักร อุปกรณ์ต่างๆ แล้ว ทำให้ธุรกิจเติบโตอย่างมั่นคง ให้ดูที่อัตราหมุนเวียนทรัพย์สิน และ ROA ซึ่งทั้งสองค่านี้ควรเติบโตอย่างสม่ำเสมอ สะท้อนว่าเงินที่ลงทุนไปนั้นสามารถสร้างรายได้และกำไรกลับมาได้อย่างมีประสิทธิภาพ (ฐิติเมธ โภคชัย, 2565)

โดยคำนวณจากกระแสเงินสดเข้าหักด้วยกระแสเงินสดออก จากกิจกรรมการลงทุน

CFI = กระแสเงินสดเข้า - กระแสเงินสดออก

โดยที่ CFI คือ กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน
กระแสเงินสดเข้า คือ รายการรับจากการขายสินทรัพย์ หรือได้รับเงินจากการลงทุน
กระแสเงินสดออก คือ รายการจ่ายลงทุนในสินทรัพย์ หรือซื้อเงินลงทุน

ตารางที่ 2.3 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRICE)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย / ปีที่วิจัย	DV	
		MKC	PRICE
1	นันทิกานต์ พวงบุบผา, 2562	✓	-
2	ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ, 2564	-	✘
3	อมรรัตน์ ดาวเรือง, 2563	✘	-
4	กมลรัตน์ สฤษฎ์พีรพันธ์, 2561	✘	-
5	ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ, 2563	✘	-

ตารางที่ 2.3 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย / ปีที่วิจัย	DV	
		MKC	PRICE
6	วารุณี ใจอารีย์, 2557	✖	-
7	Nugi Mohammad., et al. (2019)	✓	-
8	Tamer Bahjat Sabri., et al (2020)	✖	-
9	Yazan Salameh Oroud., et al (2017)	✖	✓
10	Ibrahim Marwan Khanji., et al (2015)	✓	-
11	Arry Eksandy and Arry Eksandy (2020)	✖	-
12	Mo'taz Kamel Al Zobi ., et al (2021)	-	-

หมายเหตุ : - คือ ไม่ได้มีการศึกษาหรือไม่มีความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อแปรตาม

✓ คือ ผลการศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

✖ คือ ผลการศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

สรุป จากงานวิจัยตามตารางข้างต้น ถ้ากิจการที่มีกระแสเงินสดจากการลงทุนในระดับต่ำหรือติดลบ จะแสดงให้เห็นว่ากิจการมีการลงทุนอยู่ตลอด ซึ่งจะบ่งบอกว่ากิจการมีการดำเนินงานหรือขยายกิจการ ซึ่งส่งผลต่อมูลค่าตามราคาตลาด และการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ยกตัวอย่างงานวิจัยของ นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ได้สรุปว่า กิจการที่สร้างกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนในระดับต่ำจะส่งผลมูลค่าราคาหลักทรัพย์ และ Yazan Salameh Oroud., et al (2017) เช่นเดียวกันที่สรุปว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนในระดับต่ำจะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่ อมรรัตน์ ดาวเรือง (2563) และ ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ (2564) ได้ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

กระแสเงินสดกิจกรรมการจัดหาเงิน (Financing Activities) หมายถึง เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมที่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงขนาด และองค์ประกอบของส่วนของเจ้าของและส่วนของการกู้ยืมของกิจการ ทั้งนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินแสดงให้เห็นถึงประโยชน์ในการคาดคะเนสิทธิเรียกร้องในกระแสเงินสดในอนาคตจากผู้ให้เงินทุนแก่กิจการ (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2559)

กระแสเงินสดกิจกรรมการจัดหาเงิน จะบอกถึงการบริหารเงินของบริษัท ถ้าเห็นตัวเลขเป็นบวก ตีความได้ว่าบริษัทมีการระดมทุนในรูปแบบใดรูปแบบหนึ่ง เช่น ออกหุ้นกู้ เพิ่มทุน แต่ถ้าตัวเลข

หากกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินเป็นลบ หมายถึง บริษัทนำเงินสดที่เหลือไปจ่ายหนี้หรือจ่ายเงินปันผล (ฐิติเมธ โภคชัย, 2565)

โดยคำนวณจากกระแสเงินสดเข้าหักด้วยกระแสเงินสดออก จากกิจกรรมการลงทุน

CFF = กระแสเงินสดเข้า - กระแสเงินสดออก

โดยที่ CFF คือ กระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงิน

กระแสเงินสดเข้า คือ รายการรับจากการเพิ่มทุน ออกหุ้นกู้ หรือรับเงินจากการกู้ยืม

กระแสเงินสดออก คือ รายการจ่ายเงินปันผล หรือชำระคืนเงินกู้

ตารางที่ 2.4 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRICE)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย / ปีที่วิจัย	DV	
		MKC	PRICE
1	นันทิกานต์ พวงบุบผา, 2562	✗	-
2	ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ, 2564	-	✗
3	อมรรัตน์ ดาวเรือง, 2563	✗	-
4	กมลรัตน์ สฤษฎ์พีรพันธ์, 2561	✓	-
5	ปราณญาดา สถาปนรัตน์กุล, 2558	✗	-
6	ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ, 2563	✗	-
7	วารุณี ใจอารีย์, 2557	✗	-
8	Nugi Mohammad., et al. (2019)	✓	-
9	Tamer Bahjat Sabri., et al (2020)	✗	-
10	Yazan Salameh Oroud., et al (2017)	-	✓
11	Ibrahim Marwan Khanji., et al (2015)	✓	-
12	Arry Eksandy and Arry Eksandy (2020)	✗	-
13	Mo’taz Kamel Al Zobi ., et al (2021)	-	✓

หมายเหตุ : - คือ ไม่ได้มีการศึกษาหรือไม่มีความสัมพันธ์กระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงิน ต่อตัวแปรตาม

✓ คือ ผลการศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

✘ คือ ผลการศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงิน ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

สรุป จากงานวิจัยตามตารางข้างต้น ถ้ากิจการที่มีกระแสเงินสดจากการลงทุนในระดับต่ำหรือติดลบ จะแสดงให้เห็นว่ากิจการมีจ่ายชำระเงินปันผล หรือเงินกู้ สะท้อนให้เห็นว่ากิจการมีความสามารถในจ่ายชำระ ในทางตรงกันข้ามหากมีค่าเป็นบวก จะสะท้อนให้เห็นว่ากิจการมีการเร่งหาเงินทุน ซึ่งจะส่งผลต่อมูลค่าตามราคาตลาด และการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ยกตัวอย่างงานวิจัยของ นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) และธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ (2564) ได้สรุปว่า กิจการที่สร้างกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนในระดับต่ำไม่ส่งผลมูลค่าราคาหลักทรัพย์ และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่ กมลรัตน์ สฤษฎ์พีรพันธ์ (2561) และ Yazan Salameh Oroud., et al (2017) ได้ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

กระแสเงินสดสุทธิ (Net Cash Folw) หมายถึง เป็นกระแสเงินสดที่รวมกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม คือ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน จะได้เป็น กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ (Mr.LikeStock, 2018)

กระแสเงินสดสุทธิให้ข้อมูลเกี่ยวกับกิจการว่า กิจการที่มีกระแสเงินสดเพิ่ม (ลดลง) สุทธิเป็นเท่าใดหากกิจการมีกระแสเงินสดสุทธิของกิจการในระดับต่ำจะส่งผลต่อนโยบายจากการจ่ายเงินปันผลและอาจกระทบต่อราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ไปด้วย (พวงบุบผา., (2562).)

โดยสูตรการคำนวณกระแสเงินสดสุทธิ คือ

$$NCF = CFO + CFI + CFF$$

โดยที่	NCF	คือ กระแสเงินสดสุทธิ
	CFO	คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน
	CFI	คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน
	CFF	คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

ตารางที่ 2.5 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับกระแสเงินสดสุทธิ (NCF) ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRICE)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย / ปีที่วิจัย	DV	
		MKC	PRICE
1	นันทิกานต์ พวงบุบผา, 2562	✘	-
2	ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ, 2563	✘	-
3	กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์, 2562		✘
4	Nugi Mohammad., et al. (2019)	✓	-

หมายเหตุ : - คือ ไม่ได้มีการศึกษาหรือไม่มีความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิต่อตัวแปรตาม

✓ คือ ผลการศึกษากระแสเงินสดสุทธิมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

✘ คือ ผลการศึกษากระแสเงินสดสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

สรุป จากงานวิจัยตามตารางข้างต้น ถ้ากิจการที่มีกระแสเงินสดสุทธิในระดับมาก จะแสดงให้เห็นว่ากิจการมีสภาพคล่องของเงินสดในกิจการที่มีไว้ในการใช้จ่ายภายในบริษัท ซึ่งจะส่งผลต่อมูลค่าตามราคาตลาด และการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ยกตัวอย่างงานวิจัยของ Nugi Mohammad., et al. (2019) ได้สรุปว่า กิจการที่สร้างกระแสเงินสดสุทธิในระดับมากจะส่งผลมูลค่าราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่ ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ (2563) และ กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์ (2562) ได้ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดสุทธิไม่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

กระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) หมายถึง กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการที่มีอยู่หลักหักรายจ่ายจากการลงทุน ซึ่งกระแสเงินสดอิสระควรที่จะมีค่าคงที่ หรือเพิ่มขึ้น (พิพัฒน์ สร้อยทอง, 2562 อ้างอิง Stewart, 1991) เพราะถ้ากระแสเงินสดอิสระเกิดสะดุด หรือมียอดติดลบอาจจะบ่งบอกถึงความผิดปกติในการบริหารเงินสด หรือบริหารงานภายในของกิจการ ซึ่งก็ไม่ได้บ่งบอกว่ากิจการกำลังมีปัญหาในการบริหารงานภายในเสมอไป (พิพัฒน์ สร้อยทอง, 2562 อ้างอิง ภาคภูมิ จอมแก้ว, 2550) โดยการสูตรการคำนวณกระแสเงินสดอิสระ คำนวณจากกระแสเงินสดจากดำเนินงานหักลบกับเงินทุนสำหรับขยายกิจการ (Capital Expenditure, CAPEX) ดังนี้

$$FCF = CFO - CAPEX$$

โดยที่ FCF คือ กระแสเงินสดอิสระ

CFO คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

CAPEX คือ เงินลงทุนเพื่อขยายกิจการ

เงินลงทุนเพื่อขยายกิจการ (Capital Expenditure, CAPEX) คือ เงินที่กิจการใช้ในการขยายกิจการเพื่อซื้อ หรือปรับปรุงทรัพย์สินของกิจการ เช่น อสังหาริมทรัพย์ โรงงาน เครื่องจักร หรือเพื่อซ่อมแซมบำรุงรักษาทรัพย์สินเหล่านี้ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ (สร้อยทอง., (2562).)

กรณีที่กระแสเงินสดอิสระเป็นลบ ไม่ได้หมายความว่าบริษัทฯ กำลังมีปัญหาในการดำเนินธุรกิจเสมอไป ขึ้นอยู่กับว่ากระแสเงินสดอิสระเป็นลบหรือไม่ ถ้าในกรณีที่กระแสเงินสดอิสระเป็นลบแสดงว่าบริษัทกำลังมีปัญหาในการดำเนินงาน หากแต่ถ้ากำไรจากการดำเนินงาน หลังหักภาษีเป็นบวก แสดงว่าบริษัทมีการลงทุนในสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงานค่อนข้างสูงเพื่อสนับสนุนการเจริญเติบโต (ภาคภูมิจอมแก้ว, 2550)

ตารางที่ 2.6 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับกระแสเงินสดอิสระ (FCF) ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRICE)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย / ปีที่วิจัย	DV	
		MKC	PRICE
1	พิพัฒน์ สร้อยทอง, 2560	-	✘
2	ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ, 2564	-	✘
3	กมลรัตน์ สฤษฎ์พีรพันธ์, 2561	✘	
4	ปราณญาดา สถาปนรัตน์กุล, 2558	✘	
5	ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ, 2563	✓	
6	Mo’taz Kamel Al Zobi ., et al (2021)		✓
7	Abdul Nafea Al Zararee., et al (2014)	✓	
8	Hassan Ghodratia., et al (2014)	✓	
9	Hadi, J., Bashir, O., et al (2013)	✓	

หมายเหตุ : - คือ ไม่ได้มีการศึกษาหรือไม่มีความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดอิสระต่อตัวแปรตาม

✓ คือ ผลการศึกษากระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

✘ คือ ผลการศึกษากระแสเงินสดอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

สรุป จากงานวิจัยตามตารางข้างต้น ถ้ากิจการที่มีกระแสเงินสดอิสระในระดับมาก จะแสดงว่าบริษัทมีการลงทุนในสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงานค่อนข้างสูง ซึ่งจะส่งผลต่อมูลค่าตามราคาตลาด และการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ยกตัวอย่างงานวิจัยของ Mo'taz Kamel Al Zobi ., et al (2021) และ Abdul Nafea Al Zararee., et al (2014) ได้สรุปว่า กิจการที่สร้างกระแสเงินสดอิสระในระดับมากจะส่งผลมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่ ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ (2564) และ ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ (2563) ได้ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดอิสระไม่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

2.3 แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization หรือ Market Cap.) คือ มูลค่าของหลักทรัพย์ที่มีตามราคาตลาดในขณะนั้น ซึ่งมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด หรือ Market Cap. คำนวณจาก ราคาปิดของหลักทรัพย์และจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนปัจจุบัน (Listed Shares) ใช้เป็นค่าที่บอกมูลค่าตลาดหรือขนาดของบริษัท ซึ่งใช้ในการพิจารณาร่วมในการลงทุน (เกียรติพงษ์ อุดมธนะธีระ, 2562) ซึ่ง Market Cap. มีการแบ่งประเภทตามแต่ละภูมิภาค อย่างไรก็ตาม นักลงทุนมักจะแบ่งประเภทบริษัทออกเป็น Large-cap, Mid-cap และ Small-cap ตามขนาดของบริษัท แต่เมื่อไม่นานมานี้คำว่า mega-cap, micro-cap และแม้แต่ nano-cap ก็ได้ถูกใช้กันอย่างแพร่หลาย เพราะโอกาสในการเข้าถึงตลาดในบริษัทเล็ก ๆ กระจายออกไปมากขึ้น (Admiralmarkets, 2564)

โดยสูตรการคำนวณมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด คือ

Market Capitalization = ราคาปิดของหลักทรัพย์ x จำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนปัจจุบัน

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเป็นค่าที่คำนวณจาก ราคาปิดของหลักทรัพย์จดทะเบียนคูณจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนปัจจุบันที่ชำระแล้ว ซึ่งมูลค่าดังกล่าวจะสะท้อนให้ผู้ลงทุนเห็นถึงขนาดและความน่าสนใจลงทุนของตลาดหลักทรัพย์ในวิจัยนี้ใช้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ณ วันสิ้นงวดบัญชีรายปี (ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ, 2563)

ตารางที่ 2.7 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย / ปีที่วิจัย	IV					DV
		CFO	CFI	CFF	NCF	FCF	PRICE
1	อมรรัตน์ ดาวเรือง, 2563	✓	✗	✗	-	-	-
2	นันทิกานต์ พวงบุบผา, 2562	✓	✓	✗	✗	-	-
3	กมลรัตน์ สฤษฎ์พีรพันธ์, 2561	✓	✗	✓	-	✗	-
4	ปราณญาดา สถาปนรัตน์กุล, 2558	✓	✗	✗	-	✗	-
5	ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ, 2563	✓	✗	✗	✗	✓	-
6	วารุณี ใจอารีย์, 2557	✗	✗	✗	-	-	-
7	Nugi Mohammad., et al. (2019)	✓	✓	✓	✓	-	-
7	Tamer Bahjat Sabri., et al (2020)	✗	✗	✗	-	-	-
8	Yazan Salameh Oroud., et al (2017)	✓	✗	-	-	-	✓
9	Abdul Nafea Al Zararee., et al (2014)	-	-	-	-	✓	-
10	Hassan Ghodratia., et al (2014)	-	-	-	-	✓	-
11	Hadi, J., Bashir, O., et al (2013)	-	-	-	-	✓	-
12	Ibrahim Marwan Khanji., et al (2015)	✓	✓	✓	-	-	-
13	Fita Enjelina Rawung., et al (2017)	✗	-	-	-	-	-

หมายเหตุ : - คือ ไม่ได้มีการศึกษาหรือไม่มีความสัมพันธ์ตัวแปรอิสระต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

✓ คือ ผลการศึกษาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

✗ คือ ผลการศึกษาตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สรุป จากงานวิจัยตามตารางข้างต้น กิจการที่มีมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในระดับมาก จะแสดงว่าบริษัทมีความมั่นคง มั่งคั่ง ซึ่งจะส่งผลทำให้กระแสเงินสดของกิจการอยู่ในระดับที่มากเช่นเดียวกัน ยกตัวอย่างงานวิจัยของ (อมรรัตน์ ดาวเรือง, 2563) (ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ, 2563) (Yazan Salameh Oroud., et al 2017) และ (Hassan Ghodratia., et al 2014) ได้ทำการศึกษากระแสเงินสด ส่งผลต่อ ราคาหลักทรัพย์ตามมูลค่าราคาตลาด

2.4 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

สิ่งสำคัญที่ผู้ลงทุนให้ความสำคัญ และพิจารณาในการลงทุนคือ ผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุน ซึ่งผลตอบแทนดังกล่าวที่ผู้ลงทุนคาดการณ์ว่าจะได้รับ ไม่ว่าจะเป็นทั้งในรูปของ “เงินปันผล” และ “ส่วนต่างราคาที่เปลี่ยนแปลงไปจากเดิม” ซึ่งผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ จะต้องเผชิญกับการลงทุนในหุ้นเป็นตัวกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น และมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นจะส่งผลต่อราคาหุ้น ซึ่งปัจจัยที่จะส่งผลต่อราคาหุ้นที่เปลี่ยนแปลง จะเกิดจากผลการดำเนินงานของบริษัท ภาวะเศรษฐกิจ การเมือง แนวโน้มภาวะอุตสาหกรรม และตลาดทุน เป็นต้น ซึ่งปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้เป็นปัจจัยพื้นฐาน ในการวิคราะห์กำหนดราคาหุ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558) ซึ่งผลตอบแทนจากการลงทุนมีความเกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงของความเติบโตของบริษัทที่เกิดจากการลงทุน ซึ่งการเปลี่ยนแปลงเกิดจากกระแสเงินสดรับที่เพิ่มขึ้น เช่น เงินปันผล หรือเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (พิพัฒน์ สร้อยทอง, 2562)

ในการลงทุนในหลักทรัพย์ผู้ลงทุนต้องวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจการลงทุนร่วมกับปัจจัยทางเทคนิคเพื่อค้นหาระยะเวลาที่เหมาะสมและระยะเวลาในการซื้อขายหลักทรัพย์ (รวี ลงกานี, 2560)

อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ เป็นข้อมูลที่เกิดจากการคำนวณอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาปิด (Closing Price) เปรียบเทียบกับราคาของวันงวดปีก่อนหน้า (Previous Closing Price) จากบนกระดานซื้อขายหลักทรัพย์ มาใช้ในการศึกษาวิจัย อย่างเช่น (ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ, 2562) สามารถแทนค่าตัวแปรด้วย PRICE เขียนเป็นสมการวัดค่าตัวแปร ได้ดังนี้

$$PRICE = \frac{CLOSE_T - CLOSE_{T-1}}{CLOSE_{T-1}} \times 100$$

การลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ถือว่าเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง แต่ย่อมให้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงเช่นเดียวกัน ซึ่งนักลงทุนต้องประเมินหลักทรัพย์ที่ลงทุนว่าให้อัตราผลตอบแทนจากการคำนวณได้ เปรียบเทียบกับความเสี่ยงจากการลงทุน แล้วจึงพิจารณาว่าควรจะลงทุนดีในหลักทรัพย์นั้น ๆ หรือไม่ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ได้รับคุ้มค่า กับความเสี่ยงที่นักลงทุนจะต้องเผชิญ ซึ่งตามลักษณะดังกล่าวมาใช้ในการศึกษาวิจัย อย่างเช่น งานวิจัยของ (ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ, 2562) และ (สวัสดิ์กุลสิริ., (2564).) ซึ่งในอดีตมีผู้ทำการวิจัยเกี่ยวกับอัตราการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ (PRICE) ที่มีผลต่อตัวแปรตามที่ได้คัดเลือกมานั้น สรุปเป็นตารางได้ดังนี้

ตารางที่ 2.8 สรุปงานวิจัยในอดีตที่เคยมีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRICE)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย / ปีที่วิจัย	IV					DV
		CFO	CFI	CFF	NCF	FCF	MKC
1	พิพัฒน์ สร้อยทอง, 2562	-	-	-	-	✘	-
2	ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ, 2564	✓	✘	✘	-	✘	-
3	กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์, 2562	✘	✘	✘	✘	-	-
4	Mo'taz Kamel Al Zobi ., et al (2021)	✓	✓	-	-	-	-

หมายเหตุ : - คือ ไม่ได้มีการศึกษาหรือไม่มีความสัมพันธ์ตัวแปรอิสระต่ออัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

✓ คือ ผลการศึกษาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ต่ออัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

✘ คือ ผลการศึกษาตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

สรุป จากงานวิจัยตามตารางข้างต้น กิจการที่มีมูลค่าของอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในระดับมากหรือน้อย เป็นผลมาจากกระแสเงินสดของกิจการ เช่นตัวอย่างงานวิจัยของ (ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ, 2564) (กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์, 2562) ได้ทำการศึกษากระแสเงินสด ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปรงราคาหลักทรัพย์

2.5 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis)

การวิเคราะห์ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (efficient market hypothesis) หรือ EMH เป็นตลาดการแข่งขันแบบสมบูรณ์ ซึ่งมูลค่าของหลักทรัพย์ มีมูลค่าของหุ้นเท่ากับราคาตลาดของหลักทรัพย์เสมอ และจะแสดงให้เห็นถึงการอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ณ ระยะเวลาใดระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งข้อมูลจะสะท้อนถึง การประชาสัมพันธ์ ข่าวสารของกิจการ อย่างมีประสิทธิภาพเพื่อให้นักลงทุนใช้ในการประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนในตลาดทุน การต้องใช้ข้อมูลอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเน ด้วยหลักการและเหตุผล (rational expectations) ราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้น หรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ ๆ หรือข้อมูลที่อาจจะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์นั้นเอง ดังนั้นกิจการต้องระมัดระวังในการดำเนินธุรกิจ คาดหวังกำไรที่สมควร ซึ่งผลกำไรที่นักลงทุนได้รับจะเป็นกำไรในระดับปกติ (Normal Profit) สามารถกล่าวอีกอย่างหนึ่งว่าการเปลี่ยนแปลง ในราคาหลักทรัพย์จะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลการ

เปลี่ยนแปลงในปัจจัยพื้นฐานของบริษัท เรียกตลาดทุนลักษณะนี้ว่า ตลาดที่มีประสิทธิภาพในการถ่ายทอดข้อมูลข่าวสาร หรือ ตลาดที่นักลงทุนใช้คาดการณ์ในตัวแปรที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นแบบคาดคะเน

ในระบบการแข่งขันอย่างเสรี ซึ่งราคาของหลักทรัพย์จะเป็นตัวผลักดันให้ระบบเศรษฐกิจมีการขยายตัว ถ้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำหน้าที่ในการจัดสรรเงินลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างเหมาะสม ราคาของหลักทรัพย์ก็จะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของกิจการตามปัจจัยพื้นฐาน (intrinsic value) ในแต่ละกิจการ ซึ่งในระบบเศรษฐกิจในปัจจุบันตลาดประเภทนี้มีน้อยมากดังนั้น ทฤษฎีตลาดประสิทธิภาพจึงตั้งบนสมมุติฐานดังนี้

1. จำนวนผู้ซื้อและผู้ขายมีมากรายจนกระทั่งไม่มีบุคลใดมีอำนาจในการกำหนดราคาหุ้นได้และราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ

2. ผู้ลงทุนแต่ละคนมีพื้นฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นเหมือนกัน (homogeneous expectation) ซึ่งกำหนดขึ้นจากความน่าจะเป็น (probability distribution) ของอัตราผลตอบแทน

3. ผู้ซื้อและผู้ขายในตลาดหลักทรัพย์มีความเกี่ยวข้องกับราคาและข่าวสารต่างๆของหุ้นอย่างสมบูรณ์ (perfect knowledge)

4. ผู้ลงทุนทุกคนเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดอรรถประโยชน์สูงสุด ณ ระดับราคาความเสี่ยงหนึ่งที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด

ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นถือว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ จะเป็นอิสระต่อกันไม่มีความสัมพันธ์กันและเชื่อว่าราคา การค้นคว้า และการวิเคราะห์ข่าวสารที่เปิดเผยต่อสารธารณะชน แม้กระทั้งข้อมูลที่เป็นความลับหรือรู้กันเพียงคนในวงจำกัด ราคาที่เกิดขึ้นจึงเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ (equilibrium price) ซึ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นราคาดุลยภาพคือมูลค่าที่แท้จริง (intrinsic value)

เมื่อตลาดที่มีประสิทธิภาพตามสมมุติฐานที่กล่าวก็ตาม แต่ในทางปฏิบัติตลาดเหล่านั้นก็ไม่ได้มีประสิทธิภาพเท่าเทียมกันในทุกตลาด ซึ่งสามารถจำแนกความมีประสิทธิภาพของตลาด จากพฤติกรรมข่าวสารข้อมูลได้เป็น 3 ระดับดังนี้

1. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่ำ (The Weakly Efficient Market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคามีการเคลื่อนไหวอย่างสุ่มและมีความยืดหยุ่นต่ำ เนื่องจากนักลงทุนสามารถศึกษาข้อมูลด้านราคาได้อย่างเท่าเทียมกันและข้อมูลด้านราคามีน้อยจึงไม่มีใครเอาเปรียบใครได้จากข้อมูลด้านราคา ทำให้การเปลี่ยนแปลงของราคาในอดีตเป็นไปโดยไม่อาจคาดคะเนได้ ราคาหุ้นในปัจจุบันจึงมีการเคลื่อนไหวแบบเชิงสุ่ม คือตลาดที่มี ประสิทธิภาพในระดับต่ำนี้ถือว่าข้อมูลด้านราคาและปริมาณการ ซื้อขายหุ้นในอดีตไม่สามารถนำมาใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนแนวโน้มราคาหุ้นในอนาคตได้ ซึ่งตลาด ประเภทนี้เน้นให้นักลงทุนซื้อขายหุ้นโดยวิธีที่เรียกว่า “ buy and hold

investment “หมาย ถึงการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีราคาเท่าหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของตลาดที่มีการคาดคะเนไว้และถือหุ้นนั้นไว้รอให้ราคาสูงขึ้น ถือเป็นการลงทุนระยะยาว ซึ่งนอกจากจะได้กำไรที่เรียกว่า กำไรจากการขายแล้วยังได้เงินปันผลอีกด้วย

การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับนี้จึงเป็นการทดสอบว่าข้อมูลข่าว สารด้านราคาในอดีตสามารถที่จะใช้คาดคะเนราคาหุ้นในอนาคตได้หรือไม่โดยพิจารณาจากความคลาดเคลื่อนที่มีความสัมพันธ์กัน (serial correlation) หรือวัดการเปลี่ยนแปลงของราคาในลักษณะของช่วงวิ่ง (run test)

2. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (Semi-Strong Efficient Market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ต่อ สาธารณะชนทั่วไป ราคาดุลยภาพเปลี่ยนแปลงไป เมื่ออุปสงค์และอุปทานของหุ้นเปลี่ยนไปเมื่อใดรับข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ จนกระทั่งเกิดดุลยภาพใหม่ เช่น ถ้าบริษัทใดประกาศแตกหุ้น (slits par) ข่าวสารเหล่านี้จะมีการเผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไปอย่างรวดเร็วโดยนักลงทุนจะประเมินมูลค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไม่และราคาหุ้นก็จะปรับตัวทันทีในระหว่างที่มีข้อมูลข่าวสารใหม่นี้นักวิเคราะห์การลงทุนจะมีการประเมินมูลค่าหุ้นใหม่อยู่ตลอดเวลา ซึ่งการประเมินนี้ถือว่าเป็นการประเมินมูลค่าขั้นพื้นฐาน

ตลาดหลักทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นปานกลางนี้จะมีการนำข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นมาคำนวณราคาพื้นฐานของหลักทรัพย์แต่ละตัวอย่างรวดเร็ว ดังนั้นการทดสอบความมีประสิทธิภาพในระดับนี้เป็นการทดสอบเกี่ยวกับข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณะชนที่ออกมาใหม่ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารที่เข้ามา

3. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง (The Strongly Efficient Market) จะมีความยืดหยุ่นมากซึ่งตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับนี้ ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสาร ใหม่ทุกชนิด ไม่เพียงแต่เป็นข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนเท่านั้น แต่ยังรวมถึงข้อมูลที่ไม่เปิด เผยอีกด้วย (inside information) หมายความว่า ไม่มีใครมีอำนาจผูกขาดในการใช้ข้อมูลภายใน (inside) เพื่อสร้างกำไรที่ปกติได้ ถึงแม้ว่าจะมีข้อมูลภาย ในก็ไม่สามารถนำมาใช้สร้างราคาได้ เพราะทุกคนรู้ข้อมูลภายในอย่างรวดเร็วเหมือนกัน

หลักการและการเปลี่ยนแปลงของสมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ (EMH)

หลักการของสมมติฐานทางการตลาดที่มีประสิทธิภาพมีอยู่สามประการ: จุดอ่อน จุดกึ่งแข็งแกร่ง และจุดแข็ง

จุดอ่อนทำให้สันนิษฐานว่าราคาหุ้นปัจจุบันสะท้อนถึงข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด นอกจากนี้ยังกล่าวต่อไปว่าประสิทธิภาพในอดีตไม่เกี่ยวข้องกับอนาคตของหุ้น ดังนั้น จึงถือว่าไม่สามารถใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคเพื่อให้ได้ผลตอบแทน

ทฤษฎีรูปแบบกึ่งแข็งแกร่งยืนยันว่าราคาหุ้นอยู่ในข้อมูลทั้งหมดที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ดังนั้น นักลงทุนจึงไม่สามารถใช้การวิเคราะห์พื้นฐานเพื่อเอาชนะตลาดและทำกำไรได้อย่างมีนัยสำคัญ

ทฤษฎีที่จุดแข็ง ข้อมูลทั้งหมด ทั้งภาครัฐและเอกชน ได้รวมอยู่ในราคาหุ้นแล้ว ดังนั้นจึงถือว่าไม่มีใครได้เปรียบกับข้อมูลที่มีอยู่ ไม่ว่าจะเป็นคนที่อยู่ภายในหรือภายนอก ดังนั้นจึงหมายความว่าตลาดสมบูรณ์แบบ และการทำกำไรจากตลาดมากเกินไปนั้นแทบจะเป็นไปไม่ได้เลย

ปัญหาของทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (EMH)

ประการแรก สมมติฐานทางการตลาดที่มีประสิทธิภาพถือว่านักลงทุนทุกคนรับรู้ข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมดในลักษณะเดียวกันอย่างแม่นยำ วิธีต่าง ๆ ในการวิเคราะห์และประเมินมูลค่าหุ้นทำให้เกิดปัญหากับความถูกต้องของ EMH หากนักลงทุนรายหนึ่งมองหาโอกาสทางการตลาดที่ประเมินราคาต่ำเกินไป ในขณะที่อีกรายหนึ่งประเมินหุ้นโดยพิจารณาจากศักยภาพในการเติบโต นักลงทุนสองคนนี้จะไปถึงการประเมินมูลค่าตลาดยุติธรรม ของหุ้นที่ต่างกัน ไปแล้ว ดังนั้น ข้อโต้แย้งข้อหนึ่งที่ต่อต้าน EMH ชี้ให้เห็นว่า เนื่องจากนักลงทุนให้ความสำคัญกับหุ้นต่างกัน จึงเป็นไปไม่ได้ที่จะตัดสินว่าหุ้นควรมีมูลค่าเท่าใดภายใต้ตลาดที่มีประสิทธิภาพ

ประการที่สอง ไม่มีนักลงทุนรายใดสามารถได้รับผลกำไรที่มากกว่าคนอื่นด้วยจำนวนเงินที่ลงทุนเท่ากันภายใต้สมมติฐานทางการตลาดที่มีประสิทธิภาพ เนื่องจากทั้งสองมีข้อมูลเหมือนกัน จึงสามารถได้รับผลตอบแทนที่เหมือนกันเท่านั้น แต่ให้พิจารณาผลตอบแทนจากการลงทุนที่หลากหลาย ซึ่งได้รับจากทั้งจักรวาลของนักลงทุน กองทุนรวม ที่ลงทุน และอื่น ๆ หากไม่มีนักลงทุนรายใดได้เปรียบเหนือนักลงทุนรายอื่น อุตสาหกรรมกองทุนรวมจะมีช่วงของผลตอบแทนต่อปีหรือไม่ ตั้งแต่การสูญเสียที่สำคัญไปจนถึงผลกำไร 50% หรือมากกว่านั้น ตาม EMH หากนักลงทุนรายหนึ่งทำกำไรได้ก็หมายความว่านักลงทุนทุกคนมีกำไร แต่นี่อยู่ไกลจากความจริง

ประการที่สาม (และเกี่ยวข้องอย่างใกล้ชิดกับประเด็นที่สอง) ภายใต้สมมติฐานทางการตลาดที่มีประสิทธิภาพ ไม่มีนักลงทุนรายใดที่จะสามารถเอาชนะตลาดหรือผลตอบแทนเฉลี่ยประจำปีที่นักลงทุนและกองทุนทั้งหมดสามารถทำได้โดยใช้ความพยายามอย่างเต็มที่ สิ่งนี้ย่อมบ่งบอกโดยธรรมชาติ ตามที่ผู้เชี่ยวชาญตลาดหลายคนมักจะรักษาไว้ กลยุทธ์การลงทุนที่ดีที่สุดอย่างแท้จริงก็คือการวางกองทุนเพื่อการลงทุนทั้งหมดไว้ในกองทุนดัชนี สิ่งนี้จะเพิ่มขึ้นหรือลดลงตามระดับการทำกำไรหรือขาดทุนโดยรวมขององค์กร

การคัดเลือกของทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (EMH)

ตลาดที่มีประสิทธิภาพจะมีประสิทธิภาพ 100% ตลอดเวลา นั่นคงเป็นไปไม่ได้ เนื่องจากต้องใช้เวลากว่าราคาหุ้นจะตอบสนองต่อข้อมูลใหม่ อย่างไรก็ตาม สมมติฐานที่มีประสิทธิภาพไม่ได้ให้คำจำกัดความที่เข้มงวดเกี่ยวกับเวลาที่ราคาต้องเปลี่ยนกลับเป็นมูลค่ายุติธรรม ยิ่งไปกว่านั้น ภายใต้

ตลาดที่มีประสิทธิภาพ เหตุการณ์สุ่มเป็นที่ยอมรับได้ทั้งหมด แต่จะได้รับการแก้ไขเสมอเมื่อราคากลับสู่ระดับปกติ

แต่สิ่งสำคัญคือต้องถามว่า EMH เป็นบ่อนทำลายตัวเองโดยปล่อยให้เหตุการณ์สุ่มเกิดขึ้นหรือเหตุการณ์ทางสิ่งแวดล้อมหรือไม่ ไม่ต้องสงสัยเลยว่าเหตุการณ์ดังกล่าวจะต้องได้รับการพิจารณาภายใต้ประสิทธิภาพของตลาด แต่โดยคำจำกัดความ ประสิทธิภาพที่แท้จริงจะพิจารณาปัจจัยเหล่านั้นทันที กล่าวอีกนัยหนึ่ง ราคาควรตอบสนองแทบจะในทันทีด้วยการเปิดเผยข้อมูลใหม่ที่อาจส่งผลต่อลักษณะการลงทุนของหุ้น ดังนั้น หาก EMH ยอมให้เกิดความไร้ประสิทธิภาพ ก็ต้องยอมรับว่าประสิทธิภาพของตลาดแบบสัมบูรณ์นั้นเป็นไปไม่ได้

การเพิ่มประสิทธิภาพของตลาด

ถึงแม้ว่าการเทน้ำเย็นลงบนสมมติฐานทางการตลาดที่มีประสิทธิภาพจะค่อนข้างง่าย แต่ความเกี่ยวข้องที่แท้จริงก็อาจเพิ่มขึ้นได้ ด้วยการเพิ่มขึ้นของระบบคอมพิวเตอร์ในการวิเคราะห์การลงทุนในหุ้น การค้าขาย และบริษัทต่างๆ การลงทุนกลายเป็นแบบอัตโนมัติมากขึ้นโดยใช้วิธีทางคณิตศาสตร์หรือการวิเคราะห์ขั้นพื้นฐานที่ เข้มงวด ด้วยพลังและความเร็วที่เหมาะสม คอมพิวเตอร์บางเครื่องสามารถประมวลผลข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมดได้ทันที และแม้กระทั่งแปลการวิเคราะห์ดังกล่าวเป็นการดำเนินการซื้อขายในทันที

แม้จะมีการใช้คอมพิวเตอร์มากขึ้น แต่การตัดสินใจส่วนใหญ่ยังคงทำโดยมนุษย์ ดังนั้นจึงขึ้นอยู่กับความผิดพลาดของมนุษย์ แม้แต่ในระดับสถาบัน การใช้เครื่องวิเคราะห์ก็ไม่ใช่สิ่งที่เป็นสากล แม้ว่าความสำเร็จของการลงทุนในตลาดหุ้นจะขึ้นอยู่กับทักษะของนักลงทุนรายย่อยหรือสถาบันเป็นหลัก ผู้คนมักจะค้นหาวิธีการที่จะได้รับผลตอบแทนที่มากกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดอย่างต่อเนื่อง (Rajeev Dhir, 2021)

2.6 ทฤษฎีเกี่ยวกับคุณค่าข้อมูล

ข้อมูล (Data) คือ ข้อเท็จจริงหรือเรื่องราวที่เกี่ยวข้องกับสิ่งต่าง ๆ เช่น คน สัตว์ สิ่งของ สถานที่ ฯลฯ โดยอยู่ในรูปแบบที่เหมาะสมต่อการสื่อสาร การแปลความหมาย และการประมวลผล ซึ่งข้อมูลอาจจะได้มาจากการสังเกต การรวบรวม การวัดข้อมูล เป็นได้ทั้งข้อมูลตัวเลข ภาพ เสียง หรือสัญลักษณ์ใด ๆ ที่สำคัญจะต้องมีความเป็นจริง และต่อเนื่อง ซึ่งตัวอย่างของข้อมูล เช่น คะแนนสอบ ชื่อนักเรียน เพศ อายุ เป็นต้น (Ricco Smart Data, 2564) ซึ่งจะประกอบด้วยผู้มีส่วนได้ส่วนเสียกับข้อมูลคือ เจ้าของข้อมูล ผู้สร้างข้อมูล และผู้ใช้ข้อมูล

เจ้าของข้อมูล (Data Owners) คือ บุคคลที่ทำหน้าที่รับผิดชอบดูแลข้อมูลโดยตรง สร้างความมั่นใจได้ว่าการบริหารจัดการข้อมูลสอดคล้องกับนโยบาย มาตรฐาน กฎระเบียบ หรือกฎหมาย

เจ้าของข้อมูลทำการทบทวนและอนุมัติการดำเนินการต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูล เช่น การเปลี่ยนแปลงเมทาดาตาและเกณฑ์การทำดาตาคลีนซิ่ง (Data Cleansing) นอกจากนี้ยังมีหน้าที่ในการให้สิทธิในการเข้าถึงข้อมูลและจัดชั้นความลับของข้อมูล เจ้าของข้อมูลมักจะอยู่ในตำแหน่งบริหาร เช่น ผู้อำนวยการฝ่ายหรือหัวหน้าส่วนงานบุคคลเป็นเจ้าของข้อมูลบุคคล ผู้อำนวยการฝ่ายหรือหัวหน้าส่วนงานการเงินเป็นเจ้าของข้อมูลการเงิน

ผู้สร้างข้อมูล (Data Creators) คือ บุคคลที่ทำหน้าที่บันทึก แก้ไข ปรับปรุง หรือลบข้อมูลให้สอดคล้องกับโครงสร้างที่ถูกกำหนดไว้ นอกจากนี้ยังมีหน้าที่ในการทำงานร่วมกับบริกรข้อมูล เพื่อตรวจสอบ และแก้ไขปัญหาด้านคุณภาพข้อมูลและความมั่นคงปลอดภัย

ผู้ใช้ข้อมูล (Data Users) คือ บุคคลที่ทำหน้าที่นำข้อมูลไปใช้งานทั้งในระดับปฏิบัติงานและระดับบริหาร โดยให้ความต้องการในการใช้ข้อมูลพร้อมทั้งรายงาน ประเด็นปัญหาที่พบระหว่างการใช้ข้อมูล ทั้งด้านคุณภาพและความปลอดภัยของข้อมูลไปยังบริกรข้อมูล (สำนักงานสถิติแห่งชาติ กระทรวงดิจิทัลเพื่อเศรษฐกิจและสังคม, 2565)

สารสนเทศ (Information) คือ ข้อมูลที่ได้ผ่านกระบวนการประมวลผล อาจใช้วิธีง่าย ๆ เช่น หาค่าเฉลี่ยหรือใช้เทคนิคขั้นสูง เช่น การวิจัยดำเนินงาน เป็นต้น เพื่อเปลี่ยนแปลงสภาพข้อมูลทั่วไปให้อยู่ในรูปแบบที่มีความสัมพันธ์หรือมีความเกี่ยวข้องกัน เพื่อนำไปใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจให้ตอบปัญหาต่าง ๆ ได้ ซึ่งสารสนเทศประกอบด้วยข้อมูลเอกสาร เสียง หรือรูปภาพต่าง ๆ แต่จัดเนื้อเรื่องให้อยู่ในรูปที่มีความหมาย โดยข้อมูลที่เราพบเห็นทุกวันนี้ มีหลายรูปแบบ เช่น เป็นตัวเลข ข้อความ รูปภาพ เสียงต่าง ๆ เราสามารถรับรู้ข้อมูลได้จากส่วนต่าง ๆ ไม่ว่าจะรับรู้ข้อมูลทางตา ทางหู ทางมือ ทางจมูก และทางปาก (Ricco Smart Data, 2564)

ประเภทของข้อมูล

1. แบ่งตามแหล่งที่มา

ข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data) คือข้อมูลที่เก็บรวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลขั้นต้นหรือได้มาจากแหล่งข้อมูลโดยตรง เช่น ข้อมูลนักเรียนที่ได้มาจากการตอบแบบสอบถาม การสำรวจ การสัมภาษณ์ การวัด การสังเกต การทดลอง เป็นต้น ซึ่งข้อมูลที่ได้จะมีความถูกต้อง ทันสมัย และเป็นปัจจุบัน

ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) คือข้อมูลที่ได้จากแหล่งที่รวบรวมข้อมูลไว้แล้ว โดยผู้หนึ่งผู้ใด หรือหน่วยงานได้ทำการเก็บรวบรวมหรือเรียบเรียงไว้ ซึ่งข้อมูลสามารถนำมาใช้อ้างอิงได้เลย เช่น ข้อมูลสำมะโนประชากร จากสำนักงานสถิติแห่งชาติ ข้อมูลปริมาณน้ำฝน จากกรมชลประทาน เป็นต้น

2. แบ่งตามลักษณะของข้อมูล

ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Data) คือข้อมูลที่วัดออกมาเป็นตัวเลข เช่น ผลสัมฤทธิ์ทางการเรียนวิชาต่าง ๆ ที่วัดออกมาเป็นคะแนน คุณลักษณะด้านจิตพิสัย เช่น ความสนใจ คุณลักษณะทางกาย เช่น ส่วนสูง ความเร็วในการวิ่ง เป็นต้น

ข้อมูลเชิงคุณลักษณะหรือเชิงคุณภาพ (Qualitative Data) คือข้อมูลที่ไม่ได้วัดออกมาเป็นตัวเลขแต่จะแสดงถึงคุณลักษณะของสิ่งนั้น เช่น เพศ ศาสนา สถานภาพสมรส อาชีพ ข้อความที่เป็นความคิดเห็น ผลการสังเกตที่เขียนในรูปบรรยาย

3. แบ่งตามสภาพของข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกลุ่มตัวอย่าง

ข้อมูลส่วนบุคคล (Personal Data) คือข้อมูลที่เกี่ยวกับข้อเท็จจริงส่วนตัวของกลุ่มตัวอย่าง เช่น ชื่อสกุล อายุ เพศ อาชีพ ศาสนา เป็นต้น

ข้อมูลสิ่งแวดล้อม (Environmental Data) คือข้อมูลที่เป็นข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมของกลุ่มตัวอย่าง เช่น ลักษณะท้องถิ่นที่กลุ่มตัวอย่างอาศัยอยู่ เป็นต้น

ข้อมูลพฤติกรรม (Behavioral Data) คือข้อมูลที่เป็นคุณลักษณะที่มีอยู่ในตัวของกลุ่มตัวอย่าง เช่น คุณลักษณะด้านความสามารถของสมอง ได้แก่ ผลสัมฤทธิ์ทางวิชาการหรือการเรียน เช่น ความรู้ความเข้าใจ ความถนัด และการกระทำสิ่งต่าง ๆ

4. แบ่งตามการนำไปใช้กับคอมพิวเตอร์ได้

ข้อมูลตัวเลข (Numeric Data) หมายถึง ข้อมูลที่สามารถนำไปคำนวณได้ เช่น จำนวนเงินเดือน ราคาสินค้า ซึ่งอาจอยู่ในรูปของจำนวนเต็ม ทศนิยม เศษส่วน เป็นต้น

ข้อมูลตัวอักษร (Text Data) หมายถึง ข้อมูลที่ไม่สามารถนำไปคำนวณได้ แต่อาจนำไปเรียงลำดับได้ เช่น ชื่อ ที่อยู่ เบอร์โทรศัพท์ เลขประจำตัวประชาชน หมายเลขโทรศัพท์ เป็นต้น

ข้อมูลเสียง (Audio Data) หมายถึง ข้อมูลที่เกิดจากการได้ยิน เช่น เสียงคนพูด เสียงสัตว์ร้อง เสียงจากปรากฏการณ์ธรรมชาติ หรือเสียงจากอุปกรณ์ต่าง ๆ ที่สามารถแสดงผลข้อมูลในรูปแบบเสียงได้ เช่น แผ่นซีดี โทรทัศน์ วิทยุ เป็นต้น

ข้อมูลภาพ (Images Data) หมายถึง ข้อมูลที่เป็นภาพในลักษณะต่าง ๆ ที่เรามองเห็น ซึ่งอาจเป็นภาพนิ่ง เช่น ภาพวาด ภาพถ่าย เป็นต้น หรือภาพเคลื่อนไหว เช่น ภาพจากโทรทัศน์ ภาพจากวิดิทัศน์ ภาพจากคอมพิวเตอร์ เป็นต้น

ข้อมูลภาพเคลื่อนไหว (Video Data) หมายถึง ข้อมูลที่เป็นภาพเคลื่อนไหว หรือข้อมูลที่มีทั้งภาพ เสียง ข้อความปนกัน เช่น ภาพเคลื่อนไหวที่ถ่ายด้วยกล้องวิดีโอ หรือภาพที่ทำจากโปรแกรมต่าง ๆ เป็นต้น (Ricco Smart Data, 2564)

ความสำคัญของข้อมูล

ข้อมูลเป็นสิ่งสำคัญมาก มนุษย์ได้นำข้อมูลไปใช้ประโยชน์มากมายทั้งในชีวิตประจำวัน และในการปฏิบัติงาน สำหรับในชีวิตประจำวันนั้น ข้อมูลจากหนังสือพิมพ์ทำให้เราทราบเรื่องราวความเป็นไปต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น ไม่ว่าจะเป็นข่าวการเมือง ข่าวสังคม ข่าวการศึกษา และเราอาศัยข้อมูลเหล่านี้มาประกอบการดำรงชีวิต เช่น ข่าวการเดินทาง เรือต่อรถ รถต่อเรือ ทำให้เราทราบว่าในเส้นทางดังกล่าวมีรถสายอะไรผ่าน หากจำเป็นต้องเดินทางนั่นเอง (Ricco Smart Data, 2564)

ประโยชน์ของข้อมูล

1. ด้านการเรียน เช่น ข้อมูลที่ได้จากโทรทัศน์ วิทยุ หนังสือพิมพ์ มาใช้ประโยชน์ในการเรียนหรือเป็นความรู้เพิ่มเติม

2. ด้านการติดต่อสื่อสาร เช่น ถ้าเรามีข้อมูล เราสามารถที่จะสนทนาพูดคุย หรือบอกเรื่องต่าง ๆ ให้กับผู้อื่นได้

3. ด้านการตัดสินใจ เป็นการใช้ช่วยให้เราตัดสินใจต่าง ๆ ได้ดีขึ้น เช่น การเลือกซื้อของเล่น ถ้าเราทราบราคาของเล่นในแต่ละร้าน จะทำให้เราเลือกซื้อของเล่นที่เหมือนกันได้ในราคาที่ถูกที่สุด (Ricco Smart Data, 2564)

การวิเคราะห์ข้อมูล

การนำข้อมูลที่เก็บรวบรวมได้ จากกลุ่มตัวอย่างหรือจากประชากรการวิจัยจำนวนหนึ่ง มาจำแนกเพื่อตอบประเด็นปัญหาการวิจัย หรือทดสอบสมมุติฐานการวิจัยให้ครบทุกข้อถ้าข้อมูลเชิงปริมาณหรือเป็นตัวเลข ผู้วิจัยจะใช้วิธีการทางสถิติสรุปรวมข้อมูล แต่ถ้าเป็นข้อมูลเชิงคุณภาพผู้วิจัยจะใช้วิธีการสรุปความ หรือสังเคราะห์ข้อความ

การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณเป็นวิธีการวิเคราะห์ที่จะต้องใช้วิธีการทางสถิติช่วยสรุปรวมข้อมูลเพื่อตอบประเด็นปัญหาการวิจัยต่างๆ วิธีการทางสถิติแบ่งได้เป็น 2 ประเภทคือ สถิติบรรยายและสถิติอ้างอิงก่อนที่จะกล่าวถึงรายละเอียดของสถิติแต่ละประเภท จะขอกล่าวถึงการใช้วิธีการทางสถิติในการวิจัยก่อนดังนี้

การหาค่าสถิติต่าง ๆในปัจจุบันผู้วิจัยไม่จำเป็นต้องคำนวณหาค่าโดยการแทนค่าลงในสูตร เพราะเรามีโปรแกรมคอมพิวเตอร์สำเร็จรูปสำหรับคำนวณหาค่าสถิติต่าง ๆ ที่ผู้วิจัยต้องการได้โดยที่ผู้วิจัยจะต้องมีมโนทัศน์ (Concept) ดังนี้

1. ผู้วิจัยต้องเลือกใช้วิธีการทางสถิติให้เหมาะสมกับลักษณะของข้อมูล หรือ สมมุติฐานการวิจัย เช่นผู้วิจัยต้องมีความรู้ว่าข้อมูลแบบต่อเนื่อง หรือไม่ต่อเนื่องควรใช้สถิติอะไรที่เหมาะสม หรือสมมุติฐานการวิจัยอย่างนี้ควรใช้สถิติอะไร เป็นต้น

2. ผู้วิจัยต้องอ่านค่าสถิติหรือแปลความหมายค่าสถิติที่โปรแกรมคอมพิวเตอร์ คำนวณมาให้ได้ว่าหมายความอย่างไร เช่น ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ที่ได้หมายความว่าอย่างไร หรือค่าสถิติทดสอบที่ได้ผู้วิจัยจะตัดสินใจปฏิเสธ หรือไม่ปฏิเสธสมมุติฐานการวิจัย เป็นต้น

การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ เป็นการนำข้อมูลที่ได้จากเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยเชิงคุณภาพ เช่น แบบสอบถามปลายเปิด การสัมภาษณ์ การสังเกตการณ์ และการวิจัยปฏิบัติการแบบมีส่วนร่วม (PAR) เป็นต้น มาท าการวิเคราะห์โดยการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ มีเทคนิคที่สำคัญดังนี้

1. การจำแนกและจัดระบบข้อมูล (Typology and Taxonomy) เป็นการน าข้อมูลที่ได้นำมาจำแนกและจัดหมวดหมู่ออกให้เป็นระบบ เช่น ข้อมูลหมวดบุคลากร ข้อมูลหมวดงบประมาณ ข้อมูลหมวดวัสดุอุปกรณ์ ข้อมูลหมวดงบประมาณ เป็นต้น

2. การวิเคราะห์สรุปอุปนัย (Analytic Induction) เป็นการน าข้อมูลทีได้จากเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น มาวิเคราะห์เพื่อหาบทสรุปร่วมกันของเรื่องนั้น

3. การเปรียบ เทียบ เหตุการณ์ (Constant Comparison) เป็นการนำข้อมูลที่ได้มาไปเทียบเคียงหรือเปรียบเทียบกบั เหตุการณ์อื่น เพื่อหาความเหมือนและความแตกต่างกนั ที่เกิดขึ้น เช่น เปรียบเทียบหน่วยงานหนึ่งกับอีกหน่วยงานหนึ่งที่ประสบผลสำเร็จทางการบริหาร เป็นต้น

4. การวิเคราะห์ส่วนประกอบ (Componential Analysis) เป็นการนำข้อมูลทีได้มาทำการวิเคราะห์ออกให้เห็นเป็นส่วน ๆ เช่น วิเคราะห์การบริหารงานขององค์การออกเป็น 7 หมวด ตามกรอบของ PMQA เป็นต้น

5. การวิเคราะห์ข้อมูลเอกสาร (Content Analysis) เป็นการน าเอกสารหรือหลักฐานต่าง ๆ มาวิเคราะห์ให้เห็นว่า มุ่งพรรณนาและอธิบายปรากฏการณ์ทีเกิดขึ้น เช่น วิเคราะห์การปกครองสมัย พ.ศ.2475จากหลักฐานทางประวัติศาสตร์ เป็นต้น

6. การวิเคราะห์สาเหตุและผล (Cause and Effect Analysis) เป็นการนำข้อมูลทีได้มาวิเคราะห์ให้เห็นว่าจากผลมาจากเหตุคือวิเคราะห์ผลที่เกิดขึ้น ย้อนกลับมาให้เห็นว่าเกิดมาจากเหตุปัจจัยใดบ้าง หรือวิเคราะห์เหตุไปหาผล คือ วิเคราะห์จากเหตุไปหาผล คือ วิเคราะห์ให้เห็นว่าเมื่อเหตุนี้เกิดขึ้น ได้นำไปสู่ผลที่เกิดขึ้นอะไรบ้าง

7. การสร้างจินตนาการเชิงสังคมวิทยา (Sociology Imaginary) เป็นการนำข้อมูลที่ได้มาวิเคราะห์โดยเปลี่ยนมุมมองการวิเคราะห์ไปยงัมุมมองอื่นๆ เพื่อดูผลการวิเคราะห์ที่เกิดขึ้นว่าเป็นเช่นใด เช่น เปลี่ยนมุมมองการวิเคราะห์จากมุมมองค่านิยม มาเป็นการวิเคราะห์มุมมองด้านวัฒนธรรม เป็นต้น

2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1. การทบทวนงานวิจัยเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

อมรรัตน์ ดาวเรือง, ปานฉัตร อาการักษ์ และวัฒนา ยืนยง (2563) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสด และผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสดและผลการดำเนินงาน กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 555 บริษัท ใช้ข้อมูลจากงบการเงินในช่วงปีพ.ศ. 2557 – 2561 จากการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ระบุได้ค่าความนิยม และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

ธารารัตน์ ทูลไธสง (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตามบัญชีกำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิกระแสเงินสดจากเงินปันผล และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ กระแสเงินสดจากเงินปันผลและกระเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ว่ามีความสัมพันธ์และผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเก็บรวมรวบข้อมูลในระหว่างปี พ.ศ. 2558 - 2560 ระยะเวลา 3 ปี รวมจำนวนข้อมูลที่ต้องใช้ในการศึกษา 1,520 ข้อมูล ผลการศึกษาพบว่า ราคาตามบัญชีมีความสัมพันธ์และมีผลกระทบในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์เมื่อพิจารณาเพียงปัจจัยเดียวแต่เมื่อพิจารณาราคาตามบัญชีร่วมกับปัจจัยอื่น พบว่า กำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์และมีผลกระทบในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลที่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ทุกข้อ

นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ ทดสอบความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระหว่างปี พ.ศ. 2559-2561 รวมทั้งสิ้น 3 ปี มีจำนวน 456 บริษัท โดยแบ่งเป็น 7 กลุ่มอุตสาหกรรม จากผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าตามราคาตลาด และกระแสเงินสด

จากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับมูลค่าตามราคาตลาด นอกจากนี้ยังพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกิจกรรมลงทุน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และความผันผวนของกระแสเงินสด กลับพบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน

ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ กระแสเงินสดอิสระ และขนาดกิจการกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีจำนวนทั้งสิ้น 50 บริษัท โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 ถึง พ.ศ. 2561 ผลการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรต้นที่มีความสัมพันธ์มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในทิศทางเดียวกัน โดยมีความสัมพันธ์ต่อกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กมลรัตน์ สฤษฎ์พีรพันธ์ (2561) ได้ศึกษาเรื่อง อิทธิพลของกระแสเงินสด ต่อความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กรณีศึกษา ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีวัตถุประสงค์เพื่อ เพื่อทดสอบกระแสเงินสดในกิจกรรมต่าง ๆ ต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 70 บริษัท จาก 8 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทระหว่างปี พ.ศ. 2556 ถึงพ.ศ. 2558 จากการศึกษาพบว่า อิทธิพลของมูลค่ากระแสเงินสดในกิจกรรมดำเนินงาน และ มูลค่ากระแสเงินสดในกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ทางบวกกับระดับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ในขณะที่ กระแสเงินสดในกิจกรรมต่าง ๆ ขนาดองค์กร และประเภทสำนักงานสอบบัญชีไม่มีอิทธิพลต่อระดับความสามารถในการทำกำไร

ปราณญาดา สถาปนรัตน์กุล (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีวัตถุประสงค์เพื่อ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร และราคาตลาดของหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีกลุ่มตัวอย่าง เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดย

คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างด้วยวิธีเจาะจงเฉพาะบริษัทฯ จำนวนทั้งสิ้น 198 ตัวอย่าง โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินเป็นระยะเวลาทั้งหมด 3 ปี ระหว่างรอบระยะเวลาบัญชี 2554 – 2556 ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ รวบรวมข้อมูลจากงบการเงินและฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดอิสระ อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งจากผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดอิสระ มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ แต่ในขณะที่กระแสเงินสดและอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรอื่น ๆ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ จึงกล่าวได้ว่า ข้อมูลกระแสเงินสดโดยเฉพาะ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดอิสระ เป็นข้อมูลทางบัญชีที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

วารุณี ใจอารีย์ (2557) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ข้อมูลงบกระแสเงินสดที่มีต่อราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดสุทธิจากทั้ง 3 กิจกรรมหลักกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างเฉพาะเจาะจงในอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ จำนวน 19 บริษัท โดยใช้ข้อมูลจากงบกระแสเงินสดในระหว่างช่วงเวลาปี พ.ศ. 2554-2556 ผลการจากศึกษาพบว่า กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์

Arry Eksandy (2020) ความสัมพันธ์ของกำไรต่อหุ้น , ราคาตามบัญชี , กระแสเงินสด , อัตราส่วนสภาพคล่องและราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ซึ่งการวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาทดสอบความสัมพันธ์ของกำไรต่อหุ้น มูลค่าตามบัญชี ส่วนของผู้ถือหุ้น, กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน, กระแสเงินสดจากการลงทุน, กระแสเงินสดของเงินทุน, อัตราส่วนหมุนเวียน,ผลตอบแทนของสินทรัพย์และผลตอบแทนของสินทรัพย์ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานในระดับปานกลางถึงราคาหุ้นในบริษัทผู้ผลิตที่พบในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ประชากรวิจัยนี้เผยแพร่บริษัทผู้ผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) สำหรับช่วงปี 2558-2561 เทคนิคการสุ่มตัวอย่างใช้เทคนิคการสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง จำนวน 9 แห่ง ผลการศึกษาพบว่ากำไรต่อหุ้นและมูลค่าตามบัญชีของทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้น ส่วนเงินทุนหมุนเวียน ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ในเชิงลบการประเมินราคาหุ้น ส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการลงทุน และอัตราส่วนหมุนเวียนไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

Tamer Bahjat Sabri et al. (2020) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด (การเงิน การลงทุน และการดำเนินงาน) และราคาหุ้น ขนาดของกิจการ โดยมีกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ปาเลสไตน์ โดยการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลปี 2018 จำนวนตัวอย่างการศึกษาคือ 24 บริษัท ผลจากการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน การลงทุน และการจัดหาเงินทุน ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ปาเลสไตน์ไม่มีความสัมพันธ์ราคาหุ้น ซึ่งกิจกรรมของกระแสเงินสดของบริษัทที่มีราคาหุ้นต่ำและกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานของบริษัทที่มีราคาหุ้นสูง ไม่มีความแตกต่างที่มีนัยสำคัญทางสถิติ การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยได้แนะนำว่าบริษัทและนักลงทุนควรพิจารณากระแสเงินสดเมื่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ปาเลสไตน์

Nugi Mohammad, Nugraha Mochamad & Raficky Riyadhi (2019) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสด ขนาดบริษัท กำไรสุทธิ ต่อราคาหุ้น ในตลาดทุน SOE Companies Listed on Bei สำหรับระยะเวลา 2013-2017 โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ รัฐวิสาหกิจตามกฎหมายของสาธารณรัฐอินโดนีเซีย ระยะเวลาตั้งแต่ 2556-2560 จำนวน 10 ราย ผลจากการศึกษาพบว่า ส่วนหนึ่งของกระแสเงินสดไม่ได้ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นของรัฐวิสาหกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในช่วงปี 2556-2560 ขนาดของบริษัทบางส่วนไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นของรัฐวิสาหกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในช่วงปี 2556-2560 กำไรบางส่วนมีผลอย่างมากต่อราคาหุ้นของรัฐวิสาหกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในช่วงปี 2556-2560 กระแสเงินสด ขนาดบริษัท และกำไร มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อหุ้นราคาในบริษัทของของรัฐวิสาหกิจในช่วงปี 2556-2560 ซึ่งสนับสนุนคิดเป็นร้อยละ 77 ในขณะที่ ส่วนที่เหลืออีก 33% เป็นตัวแปรอื่นที่ไม่ได้ทำการศึกษา

Fita Enjelina Rawung, Stanly W. Alexander & Meily Y.B. Kalalo (2017) ได้ศึกษาเรื่องผลกระทบของกระแสเงินสดการดำเนินงาน ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ต่อราคาหุ้นของบริษัทธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียวัตถุประสงค์ของการศึกษานี้คือเพื่อกำหนดผลกระทบของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและผลตอบแทนต่อสินทรัพย์(ROA) เพื่อศึกษาราคาหุ้นของบริษัทธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียประชากร 42 ธนาคารและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้โดย 30 ธนาคาร ในการสอบที่สอบในครั้งนี้ศึกษาเฉพาะผลลัพธ์ที่ได้รับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ที่เป็นบวกข้อมูลตัวเลขและตัวอย่าง ราคาหุ้นทั้งหมดถูกนำมาใช้เพราะไม่มีตัวเลขติดลบวิธีการวิจัยที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณด้วยพหุเส้นตรงเทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยโดยใช้โปรแกรม SPSS 20 ผลปรากฏว่าการดำเนินงานกระแสเงินสดไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นและผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญเกี่ยวกับราคาหุ้น ตามคำแนะนำ นักลงทุนควรให้ความสนใจและวิเคราะห์ได้กระแสเงินสด

จากการดำเนินงานและผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นเพื่อให้ได้กำไร

Yazan Salameh Oroud, Md.Aminul Islam & Tunku Salha T.A (2017) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์อัมมาน (ASE) ซึ่งเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่แสวงหาผลกำไร ซึ่งเป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งเดียวที่ดำเนินการในจอร์แดนและมีตลาดซื้อขายแลกเปลี่ยนตราสารทุนและตราสารหนี้ ซึ่งมีวัตถุประสงค์การวิจัย เพื่อกำหนดผลกระทบของกระแสเงินสด ซึ่งประกอบด้วย กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจัดหาเงินทุน และกระแสเงินสดลงทุน กับราคาหุ้นของบริษัทจอร์แดนที่จดทะเบียนใน ASE ซึ่งผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อราคาหุ้นของบริษัทจอร์แดนที่จดทะเบียนใน ASE คือกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (OCFs) กระแสเงินสดจัดหาเงิน (FCFs) และกระแสเงินสดลงทุน (ICFs) ส่งผลกระทบต่อเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ซึ่งอย่างไรก็ตามเมื่อวิเคราะห์แยกแต่ละกิจการพบว่า กระแสเงินสดดำเนินงาน OCF มีผลกระทบในเชิงบวกต่อราคาหุ้นของบริษัทจอร์แดนที่จดทะเบียนใน ASE และผลกระทบของ กระแสเงินสดลงทุน ICF กลับส่งผลกระทบในเชิงลบต่อราคาหุ้นของบริษัทจอร์แดนที่จดทะเบียนใน ASE แต่กระแสเงินสดจัดหาเงิน FCF ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

Ibrahim Marwan Khanji & Ahmad Zakaria Siam (2015) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อราคาหุ้นของการพาณิชย์จอร์แดนธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อัมมาน ซึ่งการศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบผลกระทบของกระแสเงินสดต่อราคาหุ้นของธนาคารพาณิชย์จอร์แดนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อัมมาน โดยการวัดผลกระทบของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงินทุน กับราคาหุ้นของธนาคารพาณิชย์จอร์แดน โดยเลือกตัวอย่างธนาคารพาณิชย์ของจอร์แดน 12 แห่งโดยวิธีการสุ่มตัวอย่างโดยเจตนาที่มีคุณสมบัติตรงตามข้อกำหนดของการศึกษา ผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน การลงทุน และการจัดหาเงินทุน มีผลกระทบต่อมูลค่าตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ของจอร์แดน จึงจำเป็นต้องมีให้ความสำคัญในการจัดทำงบกระแสเงินสดเพื่อส่งผลให้ราคาหุ้นของตลาดสะท้านราคาหุ้นที่แท้จริง

Abdul Nafea Al Zararee & Abdulrahman Al-Azzawi (2014) ได้ศึกษาเรื่องของผลกระทบกระแสเงินสดอิสระต่อมูลค่าตลาดของบริษัท Hikma ซึ่งเป็นบริษัทภาคเภสัชกรรมของจอร์แดน โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทระหว่างปี 2547-2553 โดยมีวัตถุประสงค์การวิจัยครั้งนี้เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง กระแสเงินสดอิสระ กับ ทุน และมูลค่าตลาดของบริษัท ซึ่งรวบรวมข้อมูลจาก Hikma ที่อยู่ใน Amman StockExchange (ASE) และ London Stock Exchange (LSE) สำหรับช่วงปี 2547-2553 โดย ผลการวิจัยพบว่ามูลค่าตลาดของบริษัท มี

ความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดอิสระไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งผลลัพธ์นี้สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งว่าที่ว่า กระแสเงินสดอิสระมีอิทธิผลเชิงผลบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่าตลาดของบริษัท

Hassan Ghodratia & Abbas Hashemi (2014) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดอิสระ มูลค่าบริษัท ของตลาดหลักทรัพย์เตหะราน โดยมีกลุ่มตัวอย่าง คือ ผู้ประกอบการธุรกิจจำนวน 56 บริษัท ที่ได้รับการคัดเลือกจาก Tehran Stock โดยใช้ข้อมูลการศึกษาในช่วงปี 2550-2555 ซึ่งผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงที่ชัดเจนระหว่างกระแสเงินสดอิสระและมูลค่าของบริษัท ซึ่งความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าบริษัทและกระแสเงินสดอิสระดังกล่าวพบว่า มูลค่าบริษัทเพิ่มขึ้นเมื่อกระแสเงินสดอิสระในบริษัทเพิ่มขึ้น และในทางกลับกัน จากการตรวจสอบพบว่ามูลค่าบริษัทที่แท้จริง มีมากกว่ามูลค่าตลาดของบริษัทต่าง ๆ ซึ่ง การทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

Hadi, J., Bashir et al. (2013) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดอิสระ เกณฑ์คงค้าง และขนาดกิจการ โดยระบุว่ากระแสเงินสดอิสระมีความสำคัญต่อลูกค้าภายนอกและสมาชิกภายในบริษัท ซึ่งบริษัทที่มีกระแสเงินสดอิสระสูงช่วยเพิ่มผลกำไรให้แก่กิจการ โดยใช้เกณฑ์คงค้างเพื่อสร้างสมดุล และทำให้เกิดกำไรตามความเป็นจริงของกิจการ ช่วยเพิ่มมูลค่าตลาดและ ROE ของบริษัทได้ ซึ่งในมุมมองของนี้ Hadi และคณะ (2013) ได้ให้เหตุผลในข้อมูลส่วนเพิ่มของกระแสเงินสดอิสระ ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงมูลค่าและเงินคงค้างของบริษัท ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างในการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ใช้ข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่าง 120 บริษัทต่าง ๆ ระยะเวลา 6 ปี (ตั้งแต่ พ.ศ. 2548 ถึง สิ้นปี พ.ศ. 2553) ผลการวิจัยพบว่ามีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญระหว่างกระแสเงินสดอิสระและมูลค่าบริษัท (หรือขนาดของบริษัท) ซึ่งกำหนดเป็นราคาตลาดของหุ้น ณ สิ้นงวดคูณด้วยจำนวนหุ้น ณ สิ้นงวดนั้นนอกจากนี้ยังมีความสัมพันธ์โดยตรงระหว่างมูลค่าบริษัทและกระแสเงินสดอิสระที่ระดับนัยสำคัญ 5.0%

Jean-paul Decamps et al. (2011) ได้ศึกษาเรื่อง กระแสเงินสดอิสระค่าใช้จ่ายในการออก และราคาหุ้น ซึ่งผลการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นที่เป็นผลมาจากความเหมาะสมของเงินสดในกิจการ ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างมูลค่าส่วนเพิ่มของเงินสดและราคาหุ้นตลอดจนความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างมูลค่าส่วนเพิ่มของเงินสดกับความผันผวนของราคาหุ้น สะท้อนความจริงที่ว่าการถือเงินสดมือในปริมาณมากมีความเสี่ยงของการมีทำให้เกิดค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นในระยะสั้น และมีแนวโน้มมากขึ้นหลังจากราคาหุ้นตก ตรงกันข้ามหลังจากที่หุ้นเพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากกำไรจากการดำเนินงานของบริษัท มูลค่าส่วนเพิ่มของเงินสดภายในบริษัทลดลง ดังนั้น เงินสดจึงส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นเมื่อแรกเริ่ม และจะสร้างความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างค่าส่วนเพิ่มของเงินสดและความผันผวนของราคาหุ้น ผลที่ตามมาหลายประการ

2. การทบทวนงานวิจัยเกี่ยวข้องกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ (2563) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทกลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีข้อมูลครบถ้วนตามเกณฑ์ ระหว่างปี พ.ศ. 2559-2563 รวม 5 ปี จำนวน 225 ข้อมูล ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรอิสระทุกคู่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์ (2562) อัตราส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กล่มุ SET100 มีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET100 เป็นการเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 ปี 2559 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2561 ใช้กลุ่มตัวอย่าง SET100 ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ SET100 ในทิศทางเดียวกัน อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีเป็นส่วนที่นักลงทุนให้ความสนใจในราคาต่อมูลค่าที่แท้จริงของธุรกิจหลังจากหักหนี้สินทั้งหมดออกแล้ว สำหรับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนอัตรากำไรสุทธิ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากอาจมีปัจจัยอื่น ๆ ที่ควรนำมาประกอบการวิเคราะห์

พิพัฒน์ สร้อยทอง (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดอิสระและอัตราส่วนทางการเงิน กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดอิสระ และอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่าง คือหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET100 ที่ผ่านการคัดเลือกจาก

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจาก 100 บริษัท มีบริษัทที่มีข้อมูลเพื่อใช้ทำการวิจัยครบถ้วน จำนวน 72 บริษัท โดยใช้ข้อมูลรายงานประจำปี งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2559 ถึงปี 2561 ระยะเวลา 3 ปี จากผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจในขณะที่อัตราส่วนทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์บมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ และยังพบว่า ราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่กระแสเงินสดอิสริอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้นไม่สัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

Mo’taz Kamel Al Zobi & Othman Hel Al-Dhaimesh (2021) ได้ศึกษาเรื่องผลกระทบขององค์ประกอบงบกระแสเงินสดต่อความผันผวนของราคาหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในกาตาร์ โดยมีกลุ่มตัวอย่าง คือบริษัทจดทะเบียนในกาตาร์จำนวน 44 แห่งโดยใช้งบการเงินระหว่างปี 2556-2562 ซึ่งผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบในทิศทางเดียวกันกับความผันผวนราคาหุ้น แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงกระแสเงินสดดำเนินงาน CFO ที่สูงขึ้นเพิ่มขึ้นส่งผลต่อความผันผวนของหุ้น ซึ่งหมายความว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานให้ข้อมูลที่สำคัญแก่นักลงทุนและสะท้อนให้เห็นการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นโดยตรง อีกทั้งกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินทุน CFF มีผลในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อความผันผวนของราคาหุ้น ซึ่งแสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินทุน CFF นั้นมีผลกระทบต่อราคาหุ้น ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลง และผลตอบแทนของหุ้นผันผวนมากขึ้น เนื่องจากองค์ประกอบหลักอย่างหนึ่งของ CFF คือเงินปันผลที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นและผลตอบแทนหุ้น และในทางตรงกันข้าม กระแสเงินสดกิจกรรมการลงทุนจึงไม่สามารถบอกถึงความผันผวนของราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกาตาร์ได้

ตารางที่ 2.9 สรุปการทบทวนวรรณกรรม

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย / ปีที่วิจัย	ปี	ชื่อเรื่อง		
				CFO	CFI
1	ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ	2564	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET50ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	✓
2	ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ	2563	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่ มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	✓
3	อมรรัตน์ ดาวเรือง ปานฉัตร อาการักษ์ วัฒนา ยืนยง	2563	ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสด และผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	✓
4	กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์	2562	อัตราส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมลู ค่าของกิจการตามราคาตลาดในตลาด หลกัทรัพย์แห่งประเทศไทย กล่มุ SET100	✓	✓
5	นันทิกานต์ พวงบุบผา	2562	ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	✓
6	ธารารัตน์ ทูลไธสง	2562	ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตามบัญชี กำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากเงินปันผล และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	-

ตารางที่ 2.9 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย / ปีที่วิจัย	ปี	ชื่อเรื่อง		
				CFO	CFI
7	กมลรัตน์ สฤษฎ์พีรพันธ์	2561	อิทธิผลของกระแสเงินสด ต่อความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดกรณีศึกษา ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)	✓	✓
8	พิพัฒน์ สร้อยทอง	2560	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดอิสระ และอัตราส่วนทางการเงิน กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	-	-
9	ภูษิต วงศ์หล่อสายชล	2558	กระแสเงินสดอิสระกับมูลค่าตามราคาตลาด	-	-
10	ปราณญาดา สถาปนรัตน์กุล	2558	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อราคาตลาดของ หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	✓	✓

11	วารุณี ใจอารีย์	2557	ความสัมพันธ์ของข้อมูลงบกระแสเงินสดที่มีต่อราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	✓	
12	Mo'taz Kamel Al Zobi ., et al	2021	The impact of cash flow statement components on stock volatility: Evidence from Qatar	✓	✓	
13	Arry Eksandy and Arry Eksandy	2020	Relevansi Nilai Earning per Share, Price Book Value, Cash Flow, Current Ratio dan Harga Saham: Return on Asset Sebagai Pemoderasi	✓	✓	

ตารางที่ 2.9 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย / ปีที่วิจัย	ปี	ชื่อเรื่อง			
				CFO	CFI	C
14	Fouzan Al Qaisi	2020	The Impact of Operating Cash Flow on Stock Price -The Case of Publicly Held Industrial Companies inJordan	✓	-	
15	Tamer Bahjat Sabri., et al	2020	The Relationship Between of Cash Flows (Financing, Investment and Operating) and Stock Prices, Size of the Firms	✓	✓	
16	Nugi Mohammad., et al.	2019	The Effect of Cash Flows, Company Size, and Profit on Stock Prices in SOE Companies Listed on Bei For the 2013-2017Period	✓	✓	
17	Fita Enjelina Rawung., et al	2017	Pengaruh arus kas operasi dan return on asset (roa) terhadap Harga saham studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar Di bursa efek indonesia	✓	-	
18	Yazan Salameh Oroud., et al	2017	The Effect of Cash Flows on the Share Price on Amman Stock Exchange	✓	✓	
19	Webster Israel Mundia	2016	RELATIONSHIP BETWEEN FREE CASH FLOWS AND STOCK PRICES OF NON FINANCIAL FIRMS LISTED AT THE NAIROBI SECURITIES EXCHANGE	-	-	
20	Ibrahim Marwan Khanji., et al	2015	The Effect of Cash Flow on Share Price of the Jordanian Commercial Banks Listed in Amman Stock Exchange	✓	✓	
21	Abdul Nafea Al Zararee., et al	2014	The Impact of Free Cash Flow on Market Value of Firm	-	-	-

ตารางที่ 2.9 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย / ปีที่วิจัย	ปี	ชื่อเรื่อง			
				CFO	CFI	C
22	Hassan Ghodratia., et al	2014	A study on relationship among free cash flow, firm value and investors' cautiousness: Evidence from Tehran Stock Exchange	-	-	

23	Hadi, J., Bashir, O., et al	2013	The relationship between free cash flows, accruals, and firm value	-	-	
24	Jean-Paul Decamps., et al	2011	Free Cash Flow, Issuance Costs, and Stock Prices	-	-	

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตรส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมีตัวแปรอิสระคือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF)กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) และกระแสเงินสดอิสระ (FCF) ตัวแปรตามคือ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (PRICE) โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินระหว่างปี 2561-2563 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยงานวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ มีวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้า และการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ใช้สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลคือ การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regressions Analysis) โดยผู้วิจัยจะนำเสนอวิธีดำเนินการวิจัยตามลำดับ โดยแบ่งเป็น 4 ส่วนดังนี้

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ ข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงิน ประจำปี พ.ศ. 2561-2563 รวมทั้งสิ้น 3 ปี มีจำนวน 660 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) ยกเว้น

(1) กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ถูกเพิกถอนโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และขอเพิกถอนโดยสมัครใจ

(2) กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน ประกอบด้วยกลุ่มบริษัทที่อยู่ในช่วงดำเนินการให้มีคุณสมบัติเพื่อกลับมาซื้อขาย (Resume Stage) และกลุ่มบริษัทที่อยู่ในช่วงดำเนินการแก้ไขเหตุเพิกถอน (Remedy Stage)

(3) กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่มีกรรมการตรวจสอบไม่ครบถ้วน ตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศ ณ วันที่ 30/11/2564

(4) กลุ่มบริษัทจดทะเบียน ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากมีลักษณะการดำเนินงานธุรกิจ และมาตรฐานในการจัดทำงบการเงินแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ซึ่งอาจจะส่งผลต่องานวิจัย

ได้กลุ่มตัวอย่างจากประชากรในการวิจัยครั้งนี้จำนวน 453 บริษัท โดยจำแนกออกเป็น 7 กลุ่มอุตสาหกรรม (ดังตารางที่ 3.1 แสดงประชากรที่นำมาใช้ในการวิจัย)

ตารางที่ 3.1 ประชากรกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท
1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	50
2. พลังงานและสาธารณูปโภค	54
3. เทคโนโลยี	37
4. บริการ	92
5. สินค้าอุตสาหกรรม	88
6. สินค้าอุปโภคบริโภค	37
7. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	95

ที่มา : รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ในการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยงบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน และรายงานประจำปี ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีขั้นในการวิจัยดังนี้

3.2.1 ศึกษาค้นคว้าข้อมูลจากเอกสาร โดยการรวบรวมข้อมูลจาก บทความ งานวิจัย ทฤษฎี แนวคิด และบทวิเคราะห์ทางการเงิน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ การลงทุนในหลักทรัพย์ กระแสเงินสด ความเสี่ยงจากมูลค่าราคา ที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยในครั้งนี้

3.2.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล โดยใช้ข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยงบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน และรายงานประจำปี ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วนำมาแทนค่าเพื่อหาค่าของแต่ละตัวแปรดังต่อไปนี้

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

ตัวแปรอิสระที่ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูล จากการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มี 5 ตัวแปร ดังนี้

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow from Operation) แทนค่าตัวแปรด้วย CFO

กระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้และค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานของบริษัท โดยค่าของกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน ที่ได้จะถูกปรับผลลัพธ์ โดยใช้สินทรัพย์รวมเฉลี่ย เพื่อให้ขนาดของข้อมูลเป็นอัตราส่วนและมีขนาดใกล้เคียงกัน ทั้งนี้ มีนักวิจัยได้นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรในลักษณะเช่นเดียวกันนี้มาทำการศึกษาวิจัย อาทิเช่น ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ (2564) อมรรัตน์ ดาวเรือง (2563) นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) เป็นต้น

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flow from Investment) แทนค่าตัวแปรด้วย CFI

กระแสเงินสดที่เกิดจากการได้มา ขายสินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนอื่นๆ ที่ไม่กระทบการดำเนินงาน เน้นรายการด้านการลงทุนเกี่ยวกับบัญชี สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน สินทรัพย์หมุนเวียนที่เกี่ยวกับการลงทุนโดยค่าของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ที่ได้จะถูกปรับผลลัพธ์ โดยใช้

สินทรัพย์รวมเฉลี่ย เพื่อให้ขนาดของข้อมูลเป็นอัตราส่วนและมีขนาดใกล้เคียงกัน ทั้งนี้ มีนักวิจัยได้นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรในลักษณะเช่นเดียวกันนี้มาทำการศึกษาวิจัย อาทิเช่น ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ (2564) ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ (2563) อมรรัตน์ ดาวเรือง (2563) เป็นต้น

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flow from Financing) แทนค่าตัวแปรด้วย CFF

กระแสเงินสดที่แสดงถึงการบริหารเงินของบริษัท แสดงการระดมทุนของบริษัทซึ่งเกิดจากการก่อนหนี้ และได้รับจากการลงทุนโดยเจ้าของ รวมไปถึงส่วนของการกู้ยืม โดยค่าของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินที่ได้จะถูกปรับผลลัพธ์ โดยใช้สินทรัพย์รวมเฉลี่ย เพื่อให้ขนาดของข้อมูลเป็นอัตราส่วนและมีขนาดใกล้เคียงกัน ทั้งนี้ มีนักวิจัยได้นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรในลักษณะเช่นเดียวกันนี้มาทำการศึกษาวิจัย อาทิเช่น ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ (2564) ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ (2563) อมรรัตน์ ดาวเรือง (2563) เป็นต้น

4. กระแสเงินสดสุทธิ (Net Cash Flow) แทนค่าตัวแปรด้วย NCF

กระแสเงินสดที่แสดงถึงการใช้จ่ายด้วยเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสดซึ่งคำนวณผลรวมจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหา โดยค่าของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ได้จะถูกปรับผลลัพธ์ โดยใช้สินทรัพย์รวมเฉลี่ย เพื่อให้ขนาดของข้อมูลเป็นอัตราส่วนและมีขนาดใกล้เคียงกัน ทั้งนี้ มีนักวิจัยได้นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรในลักษณะเช่นเดียวกันนี้มาทำการศึกษาวิจัย อาทิเช่น นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ (2563) กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์ (2562) เป็นต้น

5. กระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) แทนค่าตัวแปรด้วย FCF

กระแสเงินสดอิสระจะคำนวณได้จากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหักด้วยภาษีเงินได้ ดอกเบี้ยจ่าย เงินปันผลหุ้นสามัญ และเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ โดยค่าของกระแสเงินสดอิสระที่ได้จะถูกปรับผลลัพธ์ โดยใช้สินทรัพย์รวมเฉลี่ย เพื่อให้ขนาดของข้อมูลเป็นอัตราส่วนและมีขนาดใกล้เคียงกัน ทั้งนี้ มีนักวิจัยได้นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรในลักษณะเช่นเดียวกันนี้มาทำการศึกษาวิจัย อาทิเช่น ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ (2563) กมลรัตน์ สฤษฎ์พีรพันธ์ (2561) เป็นต้น

ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

ผู้ศึกษาได้กำหนดตัวแปรตามที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ มี 2 ตัวแปร ดังนี้

1. มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) แทนค่าตัวแปรด้วย MKC

เป็นข้อมูลที่เกิดจากการคำนวณราคาปิดของหลักทรัพย์ คูณด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่จะเทียบกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ มีนักวิจัยได้นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรในลักษณะเช่นเดียวกันนี้มาทำการศึกษาวิจัย อาทิเช่น ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ (2563) นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) เป็นต้น ซึ่งมีวิธีการคำนวณได้ดังนี้

MKC = ราคาปิดของหุ้น x จำนวนหุ้นที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์

2. อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (The Change in Securities Prices) แทนค่าตัวแปรด้วย PRICE

เป็นข้อมูลที่เกิดจากคำนวณอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาปิด (Close) เปรียบเทียบกับราคาปิดของวันก่อนหน้า (Prior) ที่เกิดขึ้นบนกระดานซื้อขายในช่วงเวลาที่กำหนด ทั้งนี้ มีนักวิจัยได้นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรในลักษณะเช่นเดียวกันนี้มาทำการศึกษาวิจัย อาทิเช่น พิพัฒน์ สร้อยทอง (2562) ซึ่งมีวิธีการคำนวณได้ดังนี้

$$PRICE = \frac{ราคาปิด_{i,t} - ราคาปิด_{i,t-1}}{ราคาปิด_{i,t-1}}$$

โดยที่ i = บริษัทที่จดทะเบียนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

t = ระยะเวลาปี 2560-2563

ตัวแปรควบคุม (Control Variable)

เนื่องด้วยสภาพแวดล้อมของแต่ละบริษัทมีความแตกต่างกัน ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อผลการศึกษาในครั้งนี้ ดังนี้จึงต้องมีการควบคุมปัจจัยดังกล่าวซึ่งปัจจัยที่ส่งผลกระทบและตัวแปรควบคุมในการศึกษาครั้งนี้ คือ

ขนาดกิจการ (Size) เนื่องจากมูลค่าสินทรัพย์รวมของกิจการในแต่ละประเภท แต่ละอุตสาหกรรมมีความแตกต่างกัน ซึ่งมูลค่าของสินทรัพย์ของบริษัท i ณ เวลา t เป็นตัวแทนของขนาดของกิจการนั้น จะขึ้นอยู่กับประเภทของอุตสาหกรรมที่บริษัทนั้นดำเนินงานอยู่ (พุทธิมน เพชรคง, 2559) ดังนั้นจึงแทนค่าด้วยลอการิทึม (Logarithm) เพื่อให้ข้อมูลที่ได้มีความใกล้เคียงกัน แทนด้วย SIZE (ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ, 2563)

Size = Log(Total Asset)

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยได้กำหนดวิธีการดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลไว้ดังนี้

1. ศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อกำหนดนิยามเชิงปฏิบัติการ และกำหนดโครงสร้างกรแบบแนวคิดในการศึกษาวิจัยครั้งนี้

2. เก็บรวบรวมข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดจากข้อมูลงบการเงิน และรวบรวมมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหลักทรัพย์จากฐานข้อมูล SET SMART (SET Market Analysis And Reporting Tool) จากกลุ่มอุตสาหกรรมที่ใช้เป็นกลุ่มตัวอย่าง คือ (1) กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (2) กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค (3) กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (4) กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (5) กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (6) กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (7) กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

3. นำข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวมข้อมูลนำมาวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเพื่อหาค่าความสัมพันธ์โดยใช้โปรแกรมสำเร็จทางสถิติ

4. คำนวณตัวเลขทางสถิติในแต่ละตัวแปรที่ได้จากการรวบรวมข้อมูล โดยนำข้อมูลมาวิเคราะห์ในโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ซึ่งโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ สามารถวิเคราะห์ข้อมูลได้อย่างมีประสิทธิภาพ และได้ข้อมูลมีประสิทธิภาพ น่าเชื่อถือ และในส่วนเทคนิคทางสถิติที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลครั้งนี้ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ที่นำเสนอในรูปแบบของตารางแจกแจงความถี่ และร้อยละ (Frequency And Proportion) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และค่าต่ำสุด (Minimum) ทั้งนี้เพื่อใช้อธิบายผลการวิจัยเบื้องต้นเกี่ยวกับข้อมูลของกลุ่มตัวแปรที่เก็บข้อมูลได้นั้น ส่วนค่าสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ที่นำมาวิเคราะห์ข้อมูลคือ เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อใช้ในการอธิบายผลการวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอื่น ๆ ซึ่งใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติเข้ามาเป็นเครื่องมือในการช่วยคำนวณหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม และตัวแปรอิสระ

5. การทดสอบวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) โดยการนำข้อมูลมาทดสอบค่าทางสถิติ เพื่อบรรยายคุณลักษณะของข้อมูล ได้แก่ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum)

6. การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic)

6.1 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) โดยการวิเคราะห์ค่า สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

6.2 การวิเคราะห์ค่า Tolerance และค่า VIF การวิเคราะห์ค่า Tolerance และค่า VIF เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างกัน

7. การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regressions Analysis) นำข้อมูลที่ได้จากการรวบรวมนำมาทดสอบค่าทางสถิติเพื่อหาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสด โดยใช้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและ อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์เป็นตัวแปรตาม

3.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ใช้ในการวิเคราะห์ ข้อมูลสถิติที่ใช้ ได้แก่ ค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation) ซึ่งประกอบไปด้วยตัวแปรต่าง ๆ ต่อไปนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ กระแสเงินสดอิสระ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ โดยมีขนาดของกิจการเป็นตัวแปรควบคุม

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) วิธีที่ใช้วัดความสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรหรือชุดข้อมูล 2 ชุด โดยที่ตัวแปรที่นำมาศึกษาในต้องอยู่ในรูปอัตราส่วน ซึ่งถ้าหาก ค่าที่ได้ออกมามีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์กันในระดับสูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์ ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำหรือไม่ซึ่งโดยทั่วไป ระดับของค่าสัมประสิทธิ์ที่ยอมรับได้อยู่ที่ไม่เกิน -0.8 หรือ 0.8 แต่โดยทั่วไปได้มีเกณฑ์ที่กำหนดความสัมพันธ์ของระหว่าง 2 ตัวแปรไว้ (พวงบุบผา., (2562).)

ซึ่งการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) นี้เพื่อทดสอบว่าตัวแปรที่นำมาศึกษานั้น มีปัญหาภาวะร่วมหรือแปรปรวนซ้อนทับของตัวแปร (Multicollinearity) ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้จากการทดสอบมีระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรนั้นมีค่าสูงแสดงถึงว่าตัวแปรทั้ง 2 นั้นมีความสัมพันธ์กันเอง อาจทำให้ผลรับที่ได้จากสมการถดถอยนั้นมีความแม่นยำที่ลดลง (สร้อยทอง., (2562).)

3. การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regressions Analysis) ใช้ในการทดสอบข้อสมมติฐานระหว่างตัวแปรที่ต้องการศึกษา คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ กระแสเงินสดอิสระ โดยนำข้อมูลที่ได้มาวิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ เพื่อวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ซึ่งวัดค่าโดยใช้ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 และระดับนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 โดยแสดงเป็นตัวแบบสมการ Regression ดังนี้

$$MKC_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 CFI_{it} + \beta_3 CFF_{it} + \beta_4 NCF_{it} + \beta_5 FCF_{it} + \varepsilon$$

$$PRICE_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 CFI_{it} + \beta_3 CFF_{it} + \beta_4 NCF_{it} + \beta_5 FCF_{it} + \varepsilon$$

โดยที่

CFO_{it}	แทน	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัท i ในปีที่ t
CFI_{it}	แทน	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของบริษัท i ในปีที่ t
CFF_{it}	แทน	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของบริษัท i ในปีที่ t
NCF_{it}	แทน	กระแสเงินสดสุทธิของบริษัท i ในปีที่ t
FCF_{it}	แทน	กระแสเงินสดอิสระของบริษัท i ในปีที่ t
MKC_{it}	แทน	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัท i ในปีที่ t
$PRICE_{it}$	แทน	อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i ในปีที่ t
ε	แทน	ค่าความคลาดเคลื่อน

ตารางที่ 3.2 ตารางคาดการณ์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด			
Dependent Variable : Market Capitalization (MKC)			
Independent Variable	**Expected result**	**Description**	**Support result**
CFO	+	กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน	นันทิกานต์ (2562) ปัณณวิชญ์ (2563) Yazan., et al (2017)
CFI	-	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	ปัณณวิชญ์ (2563) อมรรัตน์ (2563) Tamer., et al (2020)
CFF	-	กระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงิน	ปราณญาดา (2558) Tamer., et al (2020)
NCF	-	กระแสเงินสดสุทธิ	นันทิกานต์ (2562) ปัณณวิชญ์ (2563) ปราณญาดา (2558)
FCF	+	กระแสเงินสดอิสระ	กมลรัตน์ (2561) ปัณณวิชญ์ (2563) Abdul., et al (2014)
การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์			
Dependent Variable : The Rate of Change in Securities Prices (Price)			
CFO	+	กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน	ธีรกานต์ (2564) กัญญารัตน์ (2562)
CFI	-	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	ธีรกานต์ (2564) กัญญารัตน์ (2562)
CFF	-	กระแสเงินสดกิจกรรมจัดหาเงิน	ธีรกานต์ (2564) กัญญารัตน์ (2562)
NCF	-	กระแสเงินสดสุทธิ	กัญญารัตน์ (2562)
FCF	+	กระแสเงินสดอิสระ	พิพัฒน์ (2560) ธีรกานต์ (2564)

บทที่ 4

การวิเคราะห์ข้อมูล

ในบทนี้เป็นการนำเสนอผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดำเนินการวิจัยโดยการวิเคราะห์ข้อมูลทุติยภูมิ คือข้อมูลทางการเงินจากรายงานทางการเงินประจำปีของบริษัทที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตจากฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระบบ SETSMART จำนวน 660 บริษัท ในช่วงระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 โดยในจำนวนนี้มี 453 บริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนในการใช้วิเคราะห์ข้อมูล คิดเป็น 1,359 ตัวอย่าง โดยนำข้อมูลมาประมวลผล และวิเคราะห์ผลทดสอบสมมติฐานด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ซึ่งการวิเคราะห์จะแบ่งออกเป็น 3 ส่วน คือ

4.1 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

4.3 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regressions Analysis)

4.1 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ในส่วนนี้นำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลของตัวแปรตาม และตัวแปรอิสระในภาพรวม คือข้อมูลกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 453 บริษัท จำนวน 1,359 ตัวอย่าง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561-2563 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยสถิติที่ใช้ประกอบด้วย ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ซึ่งสรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังนี้

ตารางที่ 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด (Minimum)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation)
CFO	-15,503.12	267,800.99	2,299.26	12,768.94
CFI	-18,858.36	3,214.74	-207.46	1,107.61

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด (Minimum)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation)
CFF	-111,467.55	82,970.60	-178.21	7,356.34
NCF	-25,091.96	122,185.46	376.49	4,929.55
FCF	-46,214.88	158,259.88	960.74	7,963.18
MCK	56.70	1,313,897.80	26,256.07	97,241.12
Price	-100.00	12,270.37	22.66	491.81
Size	156.64	2,540,000.00	31,328.00	105,654.00

จากตารางที่ 4.1 ผลการวิจัยพบวา ตัวแปรอิสระมีจำนวน 5 ตัวแปร ได้แก่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CFO) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -15,503.12 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 267,800.99 ล้านบาท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2,299.26 ล้านบาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12,768.94 ล้านบาท กระแสเงินสดจากการลงทุน (CFI) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -18,858.36 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 3,214.74 ล้านบาท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ -207.46 ล้านบาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 97,241.12 ล้านบาท กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน (CFF) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -111,467.55 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 82,970.60 ล้านบาท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ -178.21 ล้านบาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7,356.34 ล้านบาท กระแสเงินสดสุทธิ มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -25,091.96 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 122,185.46 ล้านบาท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 376.49 ล้านบาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4,929.55 ล้านบาท กระแสเงินสดอิสระ มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -46,214.88 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 158,259.88 ล้านบาท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 960.74 ล้านบาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7,963.18 ล้านบาท

ตัวแปรตามมีจำนวน 2 ตัวแปร ได้แก่ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 56.70 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 1,313,897.80 ล้านบาท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 26,256.07 ล้านบาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 97,241.12 ล้านบาท อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) มีค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -100.00 ค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 12,270.37 ค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 22.66 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ ร้อยละ 491.81

ตัวแปรควบคุมมีนำนวน 1 ตัวแปร คือ ขนาดกิจการ (Size) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 156.64 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 2,540,000.00 ล้านบาท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 31,328.00 ล้านบาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 105,654.00 ล้านบาท

4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์โดยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน เพื่อทดสอบความสัมพันธ์เฉพาะตัวแปรอิสระ ซึ่งถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้ออกมามีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับสูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำหรือไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยทั่วไปค่าสหสัมพันธ์สหสัมพันธ์ที่ยอมรับได้จะมีค่าไม่น้อยกว่า -0.8 หรือไม่มากกว่า 0.8 ซึ่งจากการทดสอบแสดงผลจากตารางดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.2 การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

	CFO	CFI	CFF	NCF	FCF
CFO	1				
CFI	-.579**	1			
CFF	-.533**	-.160**	1		
NCF	.217**	-.374**	-.121**	1	
FCF	.579**	-.613**	-.357**	.590**	1

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Durbin-Watson 1.903-1.931

จากตารางที่ 4.2 เมื่อพิจารณาค่า Sig. (2-tailed) ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 พบว่า จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ซึ่งประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) และกระแสเงินสดอิสระ (FCF) สามารถวิเคราะห์ผลได้โดย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเท่ากับ -0.579 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่า

เท่ากับ -0.533 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กับกระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเท่ากับ 0.217 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กับกระแสเงินอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเท่ากับ 0.579 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเท่ากับ -0.160 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กับกระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเท่ากับ -0.374 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กับกระแสเงินอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเท่ากับ -0.613 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กับกระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเท่ากับ -0.121 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กับกระแสเงินอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเท่ากับ -0.357 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) กับกระแสเงินอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเท่ากับ -0.121 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

ผลการวิเคราะห์ ตัวแปรอิสระทั้งหมดเกิดความสัมพันธ์กันเองในระดับต่ำ ซึ่งมีค่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระทั้งหมดอยู่ระหว่าง -0.613 ถึง 0.590 ซึ่งน้อยกว่า 0.08 และเมื่อทำการทดสอบอีกครั้งโดยการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่ามีค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.782 - 6.635 ซึ่งมี แสดงให้เห็นว่าความคลาดเคลื่อนไม่มีปัญหาสหสัมพันธ์กัน และเมื่อวิเคราะห์ Durbin-Watson พบว่าอยู่ระหว่าง 1.903-1.931 ซึ่งอยู่ในช่วง 1.50-2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ของข้อมูล ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่สมการการถดถอยต่อไป

4.3 วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการวิเคราะห์ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) และกระแสเงินสดอิสระ (FCF) กับ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK) และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (Price) ผู้วิจัยทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ โดยทดสอบในแต่ละประเด็น ดังนี้

4.3.1 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ซึ่งสามารถแสดงเป็นสมการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐาน ได้ดังนี้

$$MKC_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 CFI_{it} + \beta_3 CFF_{it} + \beta_4 NCF_{it} + \beta_5 FCF_{it} + \varepsilon$$

โดย สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK)

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK)

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK)

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK)

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK)

ตารางที่ 4.3 แสดงผลลัพธ์ค่าสถิติตารางสรุปตัวแบบ (Model summary) ของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

Model Summary					
Model	**R**	**R Square**	**Adjusted R Square**	**Std. Error of the Estimate**	**Durbin-Watson**
1	.825[a]	0.68	0.679	55095.04216	1.931

a. Predictors: (Constant), CFO, CFI, CFF, NCF, FCF

b. Dependent Variable: MKC

จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากตารางที่ 4.3 พบว่า ตัวแปรอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Auto Correlation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.931 ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 1.50 – 2.50 และเมื่อนำตัวแปรอิสระเข้าสู่สมการถดถอย พบว่า ตามตัวแบบที่ 2 ความแปรปรวนของกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาคลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ประมาณร้อยละ 68.00 (R^2=0.68) ที่เหลืออีกร้อยละ 32.00 เป็นผลมาจากตัวแปรอื่น ๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณา

ตารางที่ 4.4 แสดงผลความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

Variable	**Unstandardized Coefficients**		**Standardized Coefficients**	**t**	**Sig.**	**Collinearity Statistics**	
	B	**SE**	**Beta**			**Tolerance**	**VIF**
(Constant)	7447.778	1568.131		4.749	0.000**		
CFO	-0.182	0.302	-0.024	-0.604	0.546	0.151	6.635

ตารางที่ 4.4 (ต่อ)

CFI	-36.496	2.968	-0.416	-12.298	0.000**	0.207	4.833

CFF	-3.709	0.401	-0.281	-9.246	0.000**	0.257	3.896
NCF	0.546	0.405	0.028	1.348	0.178	0.561	1.782
FCF	2.274	0.334	0.186	6.800	0.000**	0.315	3.172
Size	0.275	0.023	0.298	11.895	0.000**	0.376	2.663
Durbin-Watson			1.931				
Adjusted R Square			0.679				

**ระดับนัยสำคัญ 0.01 *ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด สามารถวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.182 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Bata ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.024 ค่าสถติทดสอบ t เท่ากับ -0.604 โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.546 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig = 0.546>0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน สมมติฐานงานวิจัยที่ 1**

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -36.496 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Bata ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.416 ค่าสถติทดสอบ t เท่ากับ -12.298 โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig = 0.000<0.01) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **สนับสนุน สมมติฐานงานวิจัยที่ 2**

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -3.709 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Bata ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.281 ค่าสถติทดสอบ t เท่ากับ -9.246 โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig = 0.000<0.01) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **สนับสนุน สมมติฐานงานวิจัยที่ 3**

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.546 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Bata ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.028 ค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.348 โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.178 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig = 0.178 >0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน สมมติฐานงานวิจัยที่ 4**

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 2.274 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Bata ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.186 ค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 6.800 โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig = 0.000<0.01) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **สนับสนุน สมมติฐานงานวิจัยที่ 5**

นอกจากนี้จากการวิเคราะห์ข้อมูลของตัวแปรควบคุม พบว่า ขนาดของกิจการ (Size) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในทิศทางบวก โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.000 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และกระแสเงินสดอิสระ (FCF) สามารถพยากรณ์มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) ได้ร้อยละ 67.90 โดย (1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) สามารถพยากรณ์มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในทิศทางลบ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (2) กระแสเงินสดจากจัดหาเงิน (CFF) ความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) สามารถพยากรณ์มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในทิศทางลบ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (3) กระแสเงินสดอิสระ (FCF) ความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) สามารถพยากรณ์มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในทิศทางบวก ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 ส่วนตัวแปรอิสระอื่นไม่พบความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

4.3.2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 7 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 9 กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 10 กระแสเงินสดอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ซึ่งสามารถแสดงเป็นสมการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐาน ได้ดังนี้

$$PRICE_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it} + \beta_2 CFI_{it} + \beta_3 CFF_{it} + \beta_4 NCF_{it} + \beta_5 FCF_{it} + \varepsilon$$

โดย สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price)

สมมติฐานที่ 7 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price)

สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price)

สมมติฐานที่ 9 กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price)

สมมติฐานที่ 10 กระแสเงินสดอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price)

ตารางที่ 4.5 แสดงผลลัพธ์ค่าสถิติตารางสรุปตัวแบบ (Model summary) ของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.015[a]	0.000	-0.004	492.84713	1.903

a. Predictors: (Constant), CFO, CFI, CFF, NCF, FCF

b. Dependent Variable: Price

จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากตารางที่ 4.5 พบว่า ตัวแปรอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Auto Correlation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.903 ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 1.50 – 2.50 และเมื่อนำตัวแปรอิสระเข้าสู่สมการถดถอย พบว่า ตามตัวแบบที่ 2 ความแปรปรวนของกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ประมาณร้อยละ 0.00 (R^2=0.00) ที่เหลืออีกร้อยละ 100 เป็นผลมาจากตัวแปรอื่น ๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณา

ตารางที่ 4.6 แสดงผลความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

Variable	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	24.355	14.028		1.736	0.083		
CFO	-0.000	0.003	0.000	-0.012	0.991	0.151	6.635
CFI	0.003	0.027	0.008	0.132	0.895	0.207	4.833
CFF	0.000	0.004	-0.003	-0.059	0.953	0.257	3.896
NCF	0.000	0.004	0.001	0.025	0.980	0.561	1.782
FCF	0.000	0.003	-0.006	-0.118	0.906	0.315	3.172
Size	-0.000	0.000	-0.004	-0.098	0.922	0.376	2.663

ตารางที่ 4.6 (ต่อ)

Durbin-Watson	1.903
Adjusted R Square	-0.004

**ระดับนัยสำคัญ 0.01 *ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากตารางที่ 4.5 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ สามารถวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.000 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Bata ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.000 ค่าสถติทดสอบ t เท่ากับ -0.012 โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.991 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig = 0.991>0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน สมมติฐานงานวิจัยที่ 6**

สมมติฐานที่ 7 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.003 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Bata ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.008 ค่าสถติทดสอบ t เท่ากับ 0.132 โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.895 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig = 0.895>0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน สมมติฐานงานวิจัยที่ 7**

สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.000 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Bata ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.003 ค่าสถติทดสอบ t เท่ากับ -0.059 โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.953 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig = 0.953>0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน สมมติฐานงานวิจัยที่ 8**

สมมติฐานที่ 9 กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ

Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.000 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Bata ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.001 ค่าสถติทดสอบ t เท่ากับ 0.025 โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.980 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig = 0.980>0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน สมมติฐานงานวิจัยที่ 9**

สมมติฐานที่ 10 กระแสเงินสดอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.000 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Bata ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.006 ค่าสถติทดสอบ t เท่ากับ -0.118 โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.906 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig = 0.906>0.05) แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน สมมติฐานงานวิจัยที่ 10**

นอกจากนี้จากการวิเคราะห์ข้อมูลของตัวแปรควบคุม พบว่า ขนาดของกิจการ (Size) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติทดสอบ Sig. เท่ากับ 0.922

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) และกระแสเงินสดอิสระ (FCF) สามารถพยากรณ์อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ได้ร้อยละ 100 ซึ่งสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

ตารางที่ 4.7 ผลสรุปตามสมมติฐานของงานวิจัย

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	สนับสนุน

ตารางที่ 4.7 (ต่อ)

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดอิสระ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 7 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 9 กระแสเงินสดสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 10 กระแสเงินสดอิสระ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์	ไม่สนับสนุน

บทที่ 5

สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

ในการวิจัยครั้งนี้ได้ศึกษา เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษากระแสเงินสด ที่ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) และกระแสเงินสดอิสระ (FCF) สัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิจัยนี้ผู้วิจัยได้รวบรวมรายงานประจำปี รายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูลออนไลน์ของสำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และ SET Market Analysis and Reporting Tool (www.setsmart.com) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 453 ตัวอย่าง จำนวน 1,359 ข้อมูล โดยไม่รวมถึง กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ถูกเพิกถอน หรือเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่มีกรรมการตรวจสอบไม่ครบถ้วน ตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และกลุ่มบริษัทจดทะเบียน ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากมีลักษณะการดำเนินงานธุรกิจ และมาตรฐานในการจัดทำงบการเงินแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ซึ่งอาจจะส่งผลต่องานวิจัย โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือ มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยใช้วิธีการทดสอบทางสถิติ ได้แก่ การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยมีการวิเคราะห์ผลแบ่งเป็น 4 ส่วน ดังนี้

5.1 สรุปผลการวิจัย

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย

5.4 ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

5.1.1 สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยนี้ มีจำนวน 5 ตัวแปร ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) และกระแสเงินสดอิสระ (FCF) โดยได้สรุปสถิติเชิงพรรณนา ได้ดังนี้

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2,299.26 ล้านบาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ -15,503.12 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 267,800.99 ล้านบาท และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12,768.94 ล้านบาท ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนใหญ่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมาก ซึ่งเป็นกระแสเงินสดที่ได้มาจากการขายสินค้าหรือให้บริการต่าง ๆ โดยกระแสเงินสดในส่วนนี้จะแสดงถึงประสิทธิภาพของธุรกิจในการจัดการเงินสดในการดำเนินธุรกิจ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -207.46 ล้านบาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ -18.858.36 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 3,214.74 ล้านบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1,107.61 ล้านบาท ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนใหญ่ยังมีการลงทุนเพื่อดำเนินงาน หรือขยายกิจการ เพราะเนื่องจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีค่าเป็นลบ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -178.21 ล้านบาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ -111,467.55 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 82,970.60 ล้านบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7,356.34 ล้านบาท ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนใหญ่มีค่าติดลบอาจเนื่องมาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการ เงินสดจ่ายปันผล เงินสดจ่ายเพื่อไถ่ถอนหุ้นกู้ หรือเงินสดจ่ายชำระเงินกู้ยืม

กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 376.49 ล้านบาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ -25,091.96 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 122,185.46 ล้านบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4,929.55 ล้านบาท ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนใหญ่มีเงินสดสุทธิในการดำเนินธุรกิจของ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กระแสเงินสดอิสระ (FCF)) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 960.74 ล้านบาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ -46,214.88 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 158,259.88 ล้านบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7,963.18 ล้านบาท ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีเงินสดที่เหลือจากหักค่าใช้จ่ายที่จำเป็นอยู่ในบริมาณที่สามารถดำเนินกิจการต่อได้

ตัวแปรตามมีจำนวน 2 ตัวแปร ได้แก่ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) โดยได้สรุปสถิติเชิงพรรณนา ได้ดังนี้

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 26,256.07 ล้านบาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ 56.70 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 1,313,897.80 ล้านบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 97,241.12 ล้านบาท ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดดังกล่าวที่สะท้อนให้นักลงทุนเห็นถึงขนาดและความน่าสนใจลงทุนของตลาดหลักทรัพย์นั้น ๆ ทั้งในแง่ของสภาพคล่องปริมาณและประเภทสินค้าที่จะเลือกลงทุน

อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 22.66 ค่าต่ำสุดร้อยละ -100.00 ค่าสูงสุดร้อยละ 12,270.37 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 491.81 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอัตราการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ซึ่งสะท้อนถึงปริมาณการซื้อขายของนักลงทุนในตลาดทุน

ตัวแปรควบคุมมีจำนวน 1 ตัวแปร ได้แก่

ขนาดกิจการ (Size) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 31,328.00 ล้านบาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ 156.64 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 2,540,000.00 ล้านบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 105,654.00 ล้านบาท บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์และสร้างรายได้ให้กับบริษัทได้อย่างรวดเร็ว

5.1.2 สรุปผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรอิสระมีจำนวน 5 ตัวแปร กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) และกระแสเงินสดอิสระ (FCF) โดยได้วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ดังนี้

พบว่า จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ หากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าอยู่ระหว่าง -0.8 ถึง 0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่นั้นมีความสัมพันธ์กันมาก เรียกว่า เกิดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง (Multicollinearity) ซึ่งจากตารางที่ 2 พบว่า ความสัมพันธ์ของตัวแปรมีค่าสหสัมพันธ์ (r) อยู่ระหว่าง -0.613 ถึง -0.590 โดยค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่ำกว่า 0.8 (Field, 2000) แสดงให้เห็นว่าข้อมูลไม่มีปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง (Multicollinearity) ที่จะส่งผลกระทบต่อผลการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณ โดยของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีรายละเอียดดังนี้

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน แต่มีความสัมพันธ์ตรงกัน

ข้ามกับ กระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับกระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระ และกระแสเงินสดสุทธิ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับกระแสเงินสดอิสระ นอกจากนี้ เมื่อวิเคราะห์ค่า Durbin – Watson พบว่ามีค่าเท่ากับ 1.931 และ 1.903 แสดงให้เห็นว่า ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่แบบสมการถดถอยพหุคูณ

5.1.3 สรุปผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรอิสระ ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) และกระแสเงินสดอิสระ (FCF) ตัวแปรตาม ได้แก่ ได้แก่ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKC) และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) และตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดกิจการ (Size) ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษารายงานทางการเงิน รายงานประจำปีที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 453 บริษัท จำนวน 1,359 ตัวอย่าง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563 เป็นเวลา 3 ปี ซึ่งจากการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย ได้ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีค่า Sig. เท่ากับ 0.546 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.546 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อาจเนื่องมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานอาจไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด แต่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานจะส่งผลกระทบถึงเงินสดที่แท้จริงจากกิจกรรมดำเนินงานของกิจการ จึงอาจส่งผลทำให้กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่ง

น้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบ หรือในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 อาจเนื่องมาจากกระแสเงินสดจากการกิจกรรมลงทุน สะท้อนให้นักลงทุนในเป็นเกณฑ์ในการพิจารณาการลงทุน ซึ่งส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด จึงส่งผลให้กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบ หรือในทิศทางตรงกันข้ามกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบ หรือในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 อาจเนื่องมาจากกระแสเงินสดจากการกิจกรรมจัดหาเงินสะท้อนให้นักลงทุนในเป็นเกณฑ์ในการพิจารณาการลงทุน ซึ่งส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด จึงส่งผลให้กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบ หรือในทิศทางตรงกันข้ามกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณพบว่า กระแสเงินสดสุทธิ มีค่า Sig. เท่ากับ 0.178 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.178 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อาจเนื่องจากกระแสเงินสุทธิอาจจะไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด จึงอาจส่งผลทำให้กระแสเงินสดสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MCK) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณพบว่า กระแสเงินสดอิสระ มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงว่า กระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวก หรือในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 อาจเนื่องมาจากกระแสเงินสดอิสระ สะท้อนให้นักลงทุนในเป็นเกณฑ์ในการพิจารณาการลงทุน ซึ่งส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด จึงส่งผลให้กระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวก หรือในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีค่า Sig. เท่ากับ 0.991 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.991 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อาจเนื่องจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานอาจจะไม่ส่งผลต่ออัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ จึงอาจส่งผลทำให้กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 7 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีค่า Sig. เท่ากับ 0.895 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.895 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อาจเนื่องจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนอาจจะไม่ส่งผลต่ออัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ จึงอาจส่งผลทำให้กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีค่า Sig. เท่ากับ 0.953 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.953 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อาจเนื่องจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินอาจจะไม่ส่งผลต่ออัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ จึงอาจส่งผลทำให้กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 9 กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณพบว่า กระแสเงินสดสุทธิ มีค่า Sig. เท่ากับ 0.980 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.980 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อาจเนื่องจากกระแสเงินสดสุทธิ อาจจะไม่ส่งผลต่ออัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคา

หลักทรัพย์ จึงอาจส่งผลทำให้กระแสเงินสดสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 10 กระแสเงินสดอิสระ (FCF) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณพบว่า กระแสเงินสดอิสระ มีค่า Sig. เท่ากับ 0.906 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.906 > 0.05) แสดงว่า กระแสเงินสดอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อาจเนื่องจากกระแสเงินสดอิสระ อาจจะไม่ส่งผลต่ออัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ จึงอาจส่งผลทำให้กระแสเงินสดอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

จากการทดสอบสมมติฐานการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษาสามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

กระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

พบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินลงทุน มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ หรือในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนในดับที่สูงมาก จะทำให้มูลค่ามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดลดลง ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้อธิบายไว้ว่า บริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ในระดับที่สูงจะทำให้มูลค่าตามราคาตลาดลดลง ซึ่งหากบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนในระดับที่น้อยลงจะทำให้มูลค่าตามราคาตลาดสูงขึ้นเช่นเดียวกัน และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Yazan Salameh Oroud, Md.Aminul Islam & Tunku Salha T.A (2017) ซึ่งพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัทในจอร์แดนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อัมมาน แต่อย่างไรก็ตามผลการศึกษาของกระเงินสดจากกิจกรรมลงทุนในครั้งนี้ก็มีความขัดแย้งกับผลงานวิจัยของ Tamer Bahjat Sabri et al. (2020) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด (การเงิน การลงทุน และ

การดำเนินงาน) และราคาหุ้น ขนาดของกิจการ โดยมีกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ปาเลสไตน์ ซึ่งพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ปาเลสไตน์ไม่มีความสัมพันธ์ราคาหุ้น

ผลการศึกษายังพบว่ากระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ในทิศทางลบ หรือทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เช่นเดียวกัน ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินในระดับที่สูงมาก จะทำให้มูลค่ามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดลดลง ซึ่งสอดคล้องกันกับงานวิจัยของ อมรรัตน์ ดาวเรือง, ปานฉัตร อาการักษ์, และวัฒนา ยืนยง (2563) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสด และผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้อธิบายไว้ว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน เป็นกระแสเงินสดที่ก่อให้เกิดหนี้สินของกิจการทั้งในระยะสั้น และระยะยาวซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ขนาดองค์กร รวมทั้งส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งจะสะท้อนให้นักลงทุนพิจารณาการลงทุน และมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของกิจการได้ และหากมีกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินน้อย จะส่งผลทำให้ต้นทุนทางการเงินของกิจการ หรือดอกเบี้ยจ่ายลดลง อันจะทำให้ผลประกอบการดีขึ้น ซึ่งส่งผลทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นตาม แต่ในทางกลับกันหากมีกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินมากทำให้ต้นทุนทางการเงินของกิจการสูงขึ้น ผลประกอบการลดลง ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงตามไปด้วย แต่อย่างไรก็ตามผลการศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินจัดหาเงินในครั้งนี้ก็มีความขัดแย้งกับผลงานวิจัยของ Tamer Bahjat Sabri et al. (2020) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด (การเงิน การลงทุน และการดำเนินงาน) และราคาหุ้น ขนาดของกิจการ โดยมีกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ปาเลสไตน์ ซึ่งพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ปาเลสไตน์ไม่มีความสัมพันธ์ราคาหุ้น

ผลการศึกษายังพบว่า กระแสเงินสดอิสระความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในทิศทางบวก หรือทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดอิสระในดับที่สูงมาก จะทำให้มูลค่ามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ (2563) ที่ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้อธิบายไว้ว่า กระแสเงินสดอิสระเป็นกระแสเงินสดของกิจการ หลังจากหักค่าใช้จ่าย เงินทุนหมุนเวียน และรายจ่ายในการลงทุนของกิจการออกแล้ว ซึ่งกระแสเงินสดอิสระนี้ กิจการสามารถใช้กระแสเงินอิสระในการจ่ายชำระดอกเบี้ย หรือต้นทุนทางเงิน

จากการกู้ยืม หรือใช้ในการจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น ฉะนั้นในมุมมองของนักลงทุน จึงเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ โดยอาจจะพิจารณาถึงกระแสเงินสดอิสระของกิจการ ซึ่งจะแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ย หรือต้นทุนทางการเงิน และสามารถจ่ายเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ แต่อย่างไรก็ตามผลการศึกษาของกระแสเงินสดอิสระในครั้งนี้ก็มีความขัดแย้งกับผลงานวิจัยของ วีระวรรณ ศิริพงษ์, กมลรัตน์ สฤษฎ์พีรพันธุ์, มัทนชัย สุทธิพันธุ์. (2561) ซึ่งได้ศึกษา อิทธิพลของมูลค่ากระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ซึ่งพบว่า กระแสเงินสดอิสระไม่มีอิทธิต่อระดับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และจากผลการศึกษานี้ ยังจะช่วยสนับสนุนทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ ที่แสดงให้เห็นว่านักลงทุนได้ใช้ข้อมูลที่กิจการเปิดเผยแก่สาธารณะทราบ ในการนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ทำให้เกิดราคาดุลยภาพใหม่ที่มาจากการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท ซึ่งเป็นข้อมูลดังกล่าวจะสะท้อนถึงข่าวสารการลงทุนของนักลงทุน เพื่อใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหุ้นของนักลงทุนในตลาดทุน โดยพิจารณาอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเน ด้วยเหตุผล (rational expectations) ซึ่งราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ ๆเข้ามา และยังสามารถกล่าวอีกอย่างหนึ่งว่าการเปลี่ยนแปลง ในราคาหลักทรัพย์จะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยพื้นฐานของบริษัท

และจากการศึกษาวิจัย ยังพบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กันกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Tamer Bahjat Sabri., et al (2020) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด (การเงิน การลงทุน และการดำเนินงาน) กับราคาหุ้น และขนาดของกิจการ ในตลาดหลักทรัพย์ปาเลสไตน์ พบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กันกับราคาหุ้น และขนาดของกิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ปาเลสไตน์ และการศึกษาในครั้งนี้ยังพบว่ากระแสเงินสดสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ (2563) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า นักลงทุนในปัจจุบันไม่ได้ประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ในหลักทรัพย์ที่จะลงทุนจากข้อมูลกระแสเงินสดดังกล่าว

กระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

พบว่ากระแสเงินสดทั้งหมด ได้แก่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน กระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ พิพัฒน์ สร้อยทอง (2562) ที่ได้ศึกษาวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดอิสระ กับ อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่า กระแสเงินสดอิสระของกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ (2564) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET50 ซึ่งพบว่ากระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน กระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET50 ซึ่งจากทฤษฎีของตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นอาจเป็นไปได้ว่า อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เป็นอิสระต่อกันไม่มีความสัมพันธ์กัน กล่าวคือราคาดุลยภาพคือมูลค่าที่แท้จริง (intrinsic value) ซึ่งกระแสเงินสดไม่สัมพันธ์ต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์นั้น เนื่องจากอาจมีปัจจัยด้านอื่น ๆ เข้ามาเกี่ยวข้อง จึงสรุปได้ว่ากระแสเงินสดนั้นไม่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของกิจการ ในการเพิ่มขึ้นหรือลดลงบนหน้ากระดานซื้อขายหลักทรัพย์

5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ ได้กำหนดกลุ่มตัวอย่างเป็นการศึกษาของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเรื่องกระแสเงินสด จาก SET SMART เท่านั้น ซึ่งบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง มีข้อมูลด้านกระแสเงินสดไม่ครบถ้วน และวิจัยก็มิได้หาข้อมูลเพิ่มเติมจากแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ทำให้มีการตัดข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างที่นำมาวิเคราะห์ อีกทั้งการศึกษางานวิจัยครั้งนี้ได้ทำการเก็บข้อมูลทั้งหมด 3 ปี ระหว่าง ปี พ.ศ. 2561 – 2563 ซึ่งอาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลาอาจมีการเปลี่ยนแปลงของสภาพเศรษฐกิจ สภาพแวดล้อมทางบัญชี รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีส่วนสำคัญในการประกอบธุรกิจที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงไป อีกทั้งการศึกษาวิจัยข้อมูลเชิงปริมาณเพียงอย่างเดียว ซึ่งนำข้อมูลมาจากแหล่งข้อมูลเดียว คือจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งการคำนวณมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคา

ตลาด อาจจะต้องพิจารณาปัจจัยเชิงคุณภาพอื่น ๆ เช่น สภาวะเศรษฐกิจ หรือสภาวะด้านอุตสาหกรรม ดังนั้น การศึกษาในครั้งถัดไปอาจนำตัวแปรเชิงคุณภาพอื่น ๆ มาศึกษาร่วมด้วย

5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย

5.4.1 ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

จากผลการศึกษาวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์ในทิศทางลบ หรือทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กระแสเงินสดอิสระ มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในทิศทางบวก หรือทิศทางเดียวกัน แต่ในขณะที่กระแสเงินสดทั้งหมดที่ใช้ในการศึกษาไม่มีความสัมพันธ์กันกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งผลที่ได้จะช่วยสนับสนุนทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาด โดยแสดงให้เห็นว่าที่นักลงทุนได้ใช้ข้อมูลที่กิจการเปิดเผยแก่สาธารณะทราบ นำมาใช้ในการประกอบการตัดสินใจในการลงทุน หรือการคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทว่าจะมีผลการดำเนินงานไปในทิศทางใด และทำให้เกิดราคาดุลยภาพใหม่ที่มาจากการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท

มูลค่าราคาหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เป็นข้อมูลค่าที่จะสะท้อนให้ผู้ลงทุนเห็นถึงขนาดและความน่าสนใจลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ๆ ทั้งในแง่ของสภาพคล่องปริมาณและประเภทสินค้าที่จะเลือกลงทุนซึ่งจะช่วยให้ผู้ที่สนใจ หรือนักลงทุนใช้เป็นข้อมูลในการพิจารณาในการวางแผนการลงทุนล่วงหน้า อีกทั้งฝ่ายบริหารสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการบริหารงานให้อยู่ในระดับที่มีความเหมาะสมกับกิจการเพื่อวางแผนและตัดสินใจในการดำเนินกิจการ

5.4.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

ผลการศึกษาวิจัยทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หากพิจารณามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด โดยพิจารณาจากกระแสเงินสดของกิจการ ได้แก่ กระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือในทิศทางตรงกันข้ามกับ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และกระแสเงินสดอิสระมีความเงิน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ส่วนกระแสเงินสดอื่น ๆ ไม่มีมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และ

หากพิจารณาโดยใช้อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์จะเห็นได้ว่ากระแสเงินสดทั้งหมดไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งนักลงทุน หรือผู้บริหารสามารถนำผลการวิจัยที่มีความสัมพันธ์กันไปใช้ประกอบการตัดสินใจการลงทุน หรือใช้ในการวางแผนของผู้บริหาร เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ เป้าหมายที่กำหนดไว้ และยังสามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการศึกษาวิจัย ต่อยอดสำหรับผู้ที่มีความสนใจ และใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาด้านการศึกษาต่อไปได้

5.4.3 ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยครั้งต่อไป

ผู้วิจัยได้ใช้กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาครั้งนี้ เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไป อาจจะทำการศึกษาโดยใช้กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งเป็นแหล่งตลาดทุนของธุรกิจที่มีศักยภาพในการดำเนินกิจการขนาดกลาง และขนาดเล็ก โดยธุรกิจเหล่านั้นมีแนวโน้มการเจริญเติบโตที่ดีในอนาคต

ผู้วิจัยได้ใช้กระแสเงินสดเป็นตัววัดมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไป อาจจะใช้วัดในด้านอื่น ๆ ในการทำการศึกษาเช่น อัตราส่วนเพื่อวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนเพื่อวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ เป็นต้น

บรรณานุกรม

กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์. (2561). **อัตราส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมลูค่าของกิจการตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กล่มุ SET100**. การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์.

เกียรติพงษ์ อุดมธนะธีระ. (2562). **SET มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด.** สืบค้นเมื่อวันที่ 26 ธันวาคม 2564, จากเว็บไซต์ : https://www.iok2u.com/index.php/article/money/1278-set-market-capitalization-market-cap

ฐิติเมธ โภคชัย. (2565). **เทคนิคคัดกรองหาหุ้นที่มีเงินสดเหลือๆ**. สืบค้นเมื่อวันที่ 3 มีนาคม 2565, จากเว็บไซต์ : https://www.set.or.th/set/education/knowledgedetail.do?contentId=6082&type=article.

ตรีนุช บุรินรัมย์. (2564). **กระแสเงินสดกับสภาพคล่องทางการเงิน.** สืบค้นเมื่อ 30 ธันวาคม 2564, จากเว็บไซต์ : https://www.spu.ac.th/fac/account/th/content.php?cid=22658.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). **ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ย้อนหลัง 5 ปี.** สืบค้นเมื่อวันที่ 14 ธันวาคม 2564, จากเว็บไซต์ : https://www.setsmart.com.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). **รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์.** สืบค้นเมื่อวันที่ 14 ธันวาคม 2564, จากเว็บไซต์ : https://www.set.or.th/th/company/companylist.html

ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารมหาจุฬานาครทรรศน์, 8**(11), 373-384.

นันทิกานต์ พวงบุบผา. (2562). **ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดทที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** การศึกษาค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

ปัณณวิชญ์ นากแก้วเทศ. (2563). **ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** วิชาเอกการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง ประเทศไทย.

บรรณานุกรม (ต่อ)

พิพัฒน์ สร้อยทอง. (2562). **ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดอิสระ และอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** การศึกษาค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

ภูษิต วงศ์หล่อสายชล. (2558). **กระแสเงินสดอิสระกับมูลค่าตามราคาตลาด.** การศึกษาค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

รวี ลงกานี, อริยพงษ์ พันธ์ศรีวงค์ และเกรียงไกร ก้อนคำ. (2560). ผลการลงทุนของหุ้นคุณค่าในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศ. **จุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์**, 39(151), 49-72.

วีระวรรณ ศิริพงษ์, กมลรัตน์ สฤษฎ์พีรพันธุ์, มัทนชัย สุทธิพันธุ์. (2561). อิทธิผลของกระแสเงินสด ต่อความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กรณีศึกษา ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). **วารสารมหาวิทยาลัยนราธิวาสราชนครินทร์ สาขามนุษย์ศาสตร์และสังคมศาสตร์,** 5(2), 111-120.

สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย. (2565). **ความรู้เกี่ยวกับตลาดการเงิน**. สืบค้นเมื่อวันที่ 3 มีนาคม 2565, จากเว็บไซต์ : http://www.asco.or.th/uploads/upfiles/files/iba_knowledge_ed1.pd?bclid=IwAR0pE4cinLWvSsHc63Gkt5dh0-UgjmS6aOraH3XyDc_5jukfIQxOA7V4XyY.

อารีย์ ทิศาวิภาต. (2564). **งบกระแสเงินสด ง่ายนิดเดียว Statement of Cash Flow.** สืบค้นเมื่อวันที่ 23 ธันวาคม 2564, จากเว็บไซต์ : https://www.bu.ac.th/knowledgecenter/executive_journal/jan_mar_12/pdf/aw07.pdf.

อมรรัตน์ ดาวเรือง, ปานฉัตร อาการักษ์ และวัฒนา ยืนยง (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสด และผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารบัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย, 13**(1), 45-65.

BIBLIOGRAPHY

Abdul Nafea Al Zararee and Abdulrahman Al-Azzawi. (2014). The Impact of Free Cash Flow on Market Value of Firm. **Global Review of Accounting and Finance,** 5(2), 56-63.

Jean-paul Decamps, Thomas Mariotti, Jean-Charles Rochet and Stephane Villeneuve. (2011). Free Cash Flow, Issuance Costs, and Stock Prices. **American Finance Association**. 66(5), 1501-1544.

Nugi Mohammad Nugraha. (2019). The Effect of Cash Flows, Company Size, and Profit on Stock Prices in SOE Companies Listed on Bei For the 2013-2017 Period. **International Journal of Innovation, Creativity and Change. 6**(7), 130-141.

Rajeev Dhir. (2021). **Efficient Market Hypothesis: Is the Stock Market Efficient.** Retrieved April 30, 2022, from https://www.investopedia.com/articles/basics/04/022004.asp#toc-the-bottom-line.

Tamer Bahjat Sabri et al. (2020). The Relationship Between of Cash Flows (Financing, Investment and Operating) and Stock Prices, Size of the Firms. **International Journal of Financial Research**, **11(5),** 424-433.

Yazan Oroud, Aminul Islam and Tunku Salha. (2017). The Effect of Cash Flows on the Share Price on Amman Stock Exchange. **American Based Research Journal**, 6(7), 22-28.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

ภาคผนวก ก ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปสถิติ

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

Statistics

		CFO	CFI	CFF	NCF	FCF
N	Valid	1359	1359	1359	1359	1359
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		2.2993E3	-2.0746E2	-1.7821E2	3.7649E2	9.6074E2
Std. Deviation		1.27689E4	1.10761E3	7.35634E3	4.92955E3	7.96318E3
Minimum		-1.55E4	-1.89E4	-1.11E5	-2.51E4	-4.62E4
Maximum		2.68E5	3214.74	8.30E4	1.22E5	1.58E5

Statistics

		MKC	Price	Size
N	Valid	1359	1359	1359
	Missing	0	0	0
Mean		2.6256E4	22.6571	3.1328E4
Std. Deviation		9.72411E4	4.91813E2	1.05654E5
Minimum		56.70	-100.00	156.64
Maximum		1.31E6	1.23E4	2.54E6

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

Correlations

		CFO	CFI	CFF	NCF	FCF	Size
CFO	Pearson Correlation	1	-.579**	-.533**	.217**	.579**	.741**
	Sig. (1-tailed)		.000	.000	.000	.000	.000
	N	1359	1359	1359	1359	1359	1359
CFI	Pearson Correlation	-.579**	1	-.160**	-.374**	-.613**	-.514**
	Sig. (1-tailed)	.000		.000	.000	.000	.000
	N	1359	1359	1359	1359	1359	1359
CFF	Pearson Correlation	-.533**	-.160**	1	-.121**	-.357**	-.254**
	Sig. (1-tailed)	.000	.000		.000	.000	.000
	N	1359	1359	1359	1359	1359	1359
NCF	Pearson Correlation	.217**	-.374**	-.121**	1	.590**	.343**
	Sig. (1-tailed)	.000	.000	.000		.000	.000
	N	1359	1359	1359	1359	1359	1359
FCF	Pearson Correlation	.579**	-.613**	-.357**	.590**	1	.462**
	Sig. (1-tailed)	.000	.000	.000	.000		.000
	N	1359	1359	1359	1359	1359	1359

**. Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).

การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.825[a]	.680	.679	55095.04216	1.931

a. Predictors: (Constant), Size, CFF, NCF, CFI, FCF, CFO

b. Dependent Variable: MKC

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.737E12	6	1.456E12	479.722	.000[a]
	Residual	4.104E12	1352	3.035E9		
	Total	1.284E13	1358			

a. Predictors: (Constant), Size, CFF, NCF, CFI, FCF, CFO

b. Dependent Variable: MKC

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7447.778	1568.131		4.749	.000
	CFO	-.182	.302	-.024	-.604	.546
	CFI	-36.496	2.968	-.416	-12.298	.000
	CFF	-3.709	.401	-.281	-9.246	.000
	NCF	.546	.405	.028	1.348	.178
	FCF	2.274	.334	.186	6.800	.000
	Size	.275	.023	.298	11.895	.000

a. Dependent Variable: MKC

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.015[a]	.000	-.004	492.84713	1.903

a. Predictors: (Constant), Size, CFF, NCF, CFI, FCF, CFO

b. Dependent Variable: Price

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	74877.523	6	12479.587	.051	.999[a]
	Residual	3.284E8	1352	242898.294		
	Total	3.285E8	1358			

a. Predictors: (Constant), Size, CFF, NCF, CFI, FCF, CFO

b. Dependent Variable: Price

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	24.355	14.028		1.736	.083
	CFO	-3.140E-5	.003	.000	-.012	.991
	CFI	.003	.027	.008	.132	.895
	CFF	.000	.004	-.003	-.059	.953
	NCF	9.058E-5	.004	.001	.025	.980
	FCF	.000	.003	-.006	-.118	.906
	Size	-2.020E-5	.000	-.004	-.098	.922

a. Dependent Variable: Price

ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ-สกุล	ทวีศักดิ์ อุ่นทานนท์
วัน เดือน ปีเกิด	25 มกราคม 2537
สถานที่เกิด	จังหวัดกรุงเทพมหานคร
วุฒิการศึกษา	ปริญญาตรี บัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร วิทยาเขตพณิชยการพระนคร
ประวัติการทำงาน	- ปัจจุบัน ผู้ทำบัญชีอิสระ - ปัจจุบัน ครูพิเศษสอน แผนกวิชาการบัญชี วิทยาลัยพณิชยการบางนา - 2560 ผู้ช่วยผู้ตรวจสอบบัญชี บริษัท ยูนิคออดิท จำกัด
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	361/10 หมู่ที่ 5 ตำบลบางเพรียง อำเภอบางบ่อ จังหวัดสมุทรปราการ 10560