

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา การอภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษาคือความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับ ผลการดำเนินงานใน อนาคต ซึ่งได้แก่ กำไรสุทธิในอนาคต กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคต การจ่ายเงินปันผลในอนาคต และความสามารถในการทำกำไรในอนาคตมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาคือความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมกู้ยืมกับผลการดำเนินงานในอนาคต และเพื่อศึกษาคือความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมการเพิ่มทุนกับผลการดำเนินงานในอนาคต

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ใช้ประชากรในการวิจัย ได้แก่ ข้อมูลในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารทั้งหมด ที่จดทะเบียนก่อนปี พ.ศ. 2551 ยกเว้นกิจการที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูกิจการ หรือกิจการที่อยู่ระหว่างการล้มละลาย หรือ กิจการที่มีผลการดำเนินงานผิดปกติ รวมเป็นจำนวนทั้งสิ้น 19 บริษัท ตั้งแต่รอบระยะเวลาบัญชี สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม พ.ศ.2550 ถึง ปี พ.ศ. 2555 รวมระยะเวลา 6 ปี สำหรับตัวแปรต้น และ ตั้งแต่รอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม พ.ศ.2551 ถึง ปี พ.ศ. 2556 รวมระยะเวลา 6 ปี สำหรับตัวแปรตาม ทั้งนี้เนื่องจากประชากรในการศึกษามีจำนวนน้อย ในการศึกษาค้นคว้าจึง เลือกใช้ประชากรทั้งหมด

สำหรับตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ ผู้ศึกษาได้กำหนดตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ได้แก่ กระแสเงินสดสุทธิจากการกิจกรรมกู้ยืม ($DEBT_t$) และ กระแสเงินสดสุทธิจากการเพิ่มทุน ($EQUITY_t$) และกำหนดตัวแปรตาม (Dependent Variables) ได้แก่ กำไรสุทธิในอนาคต ($PROFIT_{t+1}$) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสุทธิในอนาคต (OPA_{t+1}) การจ่ายเงินปันผลในอนาคต (DVP_{t+1}) อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต (ROE_{t+1}) และ อัตรากำไรสุทธิในอนาคต (NT_{t+1})

ในขั้นตอนการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้ศึกษาได้คำนวณค่าสถิติต่างๆ ดังนี้

1. สถิติเชิงพรรณนา (description statistics) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นต้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทราบลักษณะโดยทั่วไปของตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ สำหรับสถิติพรรณนาจะนำเสนอข้อมูลที่ศึกษาด้วย ค่าสูงสุด (maximum) ค่าต่ำสุด (minimum) ค่าเฉลี่ย (mean) ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (standard deviation)

2. สถิติเชิงอนุมาน (inferential statistics) ในการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงอนุมานในการวิจัยครั้งนี้ จะใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (correlation analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสองตัวแปรว่ามีค่าที่แสดงถึงระดับหรือขนาดของความสัมพันธ์กันมากน้อยเพียงใด และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (multiple regression analysis) คือ การวิเคราะห์การถดถอยที่มีตัวแปรอิสระ ที่เราศึกษานั้นมีค่ามากกว่า 1 ตัวแปร และตัวแปรตาม 1 ตัว ผลที่ได้จากการวิเคราะห์สามารถสรุปได้เป็นความสัมพันธ์ อยู่ในรูปของสมการเส้นตรง ซึ่งกำหนดระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ผู้ศึกษาจะนำข้อมูลตัวเลขทางบัญชีมาประมวลผลข้อมูลด้วยคอมพิวเตอร์ โปรแกรม SPSS Windows Version 11.5 โดยทดสอบสมมติฐานด้วยค่าสถิติระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งสรุปผลการศึกษา การอภิปรายผล และข้อเสนอแนะ ได้ดังนี้

สรุปผลการศึกษา

ผู้ศึกษาสามารถสรุปผลการศึกษิตตามวัตถุประสงค์ที่ได้กำหนดไว้คือ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับ ผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งได้แก่ กำไรสุทธิในอนาคต กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคต การจ่ายเงินปันผลในอนาคต และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ดังนั้นเพื่อให้ได้คำตอบในงานวิจัยตามวัตถุประสงค์ ผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐานในการศึกษาดังนี้

สมมติฐานที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการกู้ยืมมีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิในอนาคต

สมมติฐานที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการเพิ่มทุนมีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิในอนาคต

สมมติฐานที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการกู้ยืมมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคต

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการเพิ่มทุนมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคต

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการกู้ยืมมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลในอนาคต

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการเพิ่มทุนมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลในอนาคต

สมมติฐานที่ 7 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการกู้ยืมมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต

สมมติฐานที่ 8 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการเพิ่มทุนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต

สมมติฐานที่ 9 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการกู้ยืมมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิในอนาคต

สมมติฐานที่ 10 กระแสเงินสดจากกิจกรรมการเพิ่มทุนมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิในอนาคต

จากสมมติฐานข้างต้นสามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานดังกล่าวได้ ดังนี้

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม และการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรายปีตั้งแต่ปี 2550 - 2556 พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมการกู้ยืมไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม และการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรายปีตั้งแต่ปี 2550 - 2556 พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมการเพิ่มทุนไม่มีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม และการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรายปีตั้งแต่ปี 2550 - 2556 พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมการกู้ยืมมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวม และการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรายปีตั้งแต่ปี 2550 - 2556 พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมการเพิ่มทุนไม่มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

การอภิปรายผลการศึกษา

ข้อค้นพบที่ได้จากการศึกษารั้งนี้ เป็นไปตามสมมติฐานและวัตถุประสงค์ในการวิจัย โดยผลที่ได้จากการศึกษามีประเด็นสำคัญที่นำมาอภิปรายผลออกเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้

กลุ่มที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานใน
อนาคต

กลุ่มที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานใน
อนาคต

กลุ่มที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานใน
อนาคต

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมการกู้ยืมมีความสัมพันธ์ เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ จินตนา โลहितหาญ (2556) ที่ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงาน โดยพบว่ากระแสเงินสดสุทธิจากการกู้ยืมเงินมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในอนาคต และสอดคล้องกับผลงานวิจัยของธนินฐา มหาบุญพาชัย (2553) ที่ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคต และพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงานในอนาคตที่วัดจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน

สำหรับกระแสเงินสดจากกิจกรรมการเพิ่มทุนมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Bradshaw Richardson and Sloan (2006) ที่ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกิจกรรมจัดหาเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อนาคต โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต และผลงานวิจัยของธนินฐา มหาบุญพาชัย (2553) ที่ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคต และพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับ

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคตและสรุปว่ากิจกรรมจัดหาเงินด้วยการออกหุ้นถือเป็นสัญญาณเชิงลบต่อตลาดทุนและนักลงทุน

กลุ่มที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในอนาคต

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินกับผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งได้แก่ กำไรสุทธิในอนาคต การจ่ายเงินปันผลในอนาคต อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต และอัตรากำไรสุทธิในอนาคต ซึ่งไม่ตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ แต่มีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ อภิเดช แวสุวรรณ (2550) ที่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มเทคโนโลยี และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคต ทั้งนี้อภิเดช แวสุวรรณ (2550) ได้อธิบายว่าเนื่องจากกลุ่มเทคโนโลยีมีการเจริญเติบโตอย่างรวดเร็วในช่วง 1 ทศวรรษที่ผ่านมา อีกทั้งการระดมเงินทุนเพื่อพัฒนาธุรกิจอย่างต่อเนื่องทำให้ผลการทดสอบที่ได้ไม่เป็นไปตามสมมติฐาน กล่าวได้ว่ากลุ่มเทคโนโลยีมีความต้องการเงินทุนไปพัฒนาธุรกิจมากกว่าที่ผู้บริหารจะใช้โอกาสจากความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลในการจัดหาเงินทุน ในระหว่างที่มูลค่าหลักทรัพย์สูงกว่าความเป็นจริง ผลของมูลค่าหลักทรัพย์ภายหลังจากที่จัดหาเงินจึงไม่ลดลงตามสมมติฐาน

นอกจากนี้สาเหตุที่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินกับผลการดำเนินงานในอนาคตซึ่งได้แก่ กำไรสุทธิในอนาคต การจ่ายเงินปันผลในอนาคต อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต และอัตรากำไรสุทธิในอนาคตตามข้อคิดเห็นของผู้ศึกษาอาจมีสาเหตุมาจากข้อจำกัดในการศึกษาคือจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษามีจำนวนค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับจำนวนบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อจำกัดในการศึกษาและข้อเสนอแนะ

การศึกษาค้นคว้าความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับ ผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งได้แก่ กำไรสุทธิในอนาคต กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคต การจ่ายเงินปันผลในอนาคต และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต มีข้อจำกัดและข้อเสนอแนะในการศึกษาดังนี้

1. ข้อจำกัดในการศึกษาในครั้งนี้

จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษามีจำนวนค่อนข้างน้อย เมื่อเทียบกับจำนวนบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งต่อไป

2.1. ควรศึกษาข้อมูลทางบัญชี โดยศึกษาเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอื่น ๆ เพื่อให้ทราบว่าข้อมูลทางการเงินมีความสำคัญกับเหมือนหรือแตกต่างกันอย่างไร

2.2. ควรศึกษาข้อมูลทางบัญชี โดยศึกษาจากกลุ่มธุรกิจอื่นๆ เพิ่มเติมเพื่อให้ทราบถึงความสัมพันธ์ของข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงานในอนาคตว่ามีความสัมพันธ์และเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับกลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารหรือไม่ ทั้งนี้เพื่อให้นักลงทุนสามารถใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจเกี่ยวกับการลงทุนในกลุ่มธุรกิจอื่นนอกเหนือจากกลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารได้ดียิ่งขึ้น

2.3. ควรศึกษาข้อมูลทางบัญชี โดยศึกษาข้อบ่งชี้ด้านอื่นๆ ที่คาดว่าจะมีผลต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กำไรสุทธิ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน เช่น ข้อมูลทางบัญชีรายไตรมาส หรือ ขนาดของกิจการ ขนาดของสินทรัพย์ ซึ่งอาจทำให้นักลงทุนสามารถสะท้อนภาพได้ชัดเจนยิ่งขึ้น

2.4. ควรทำการศึกษาจากตัวแปรอื่นๆ นอกเหนือจากตัวแปรที่ผู้ศึกษาไม่ได้ทำการศึกษา