

ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการ
เปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ 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 อุ่นทานนท์¹ และ เบญจพร โมกขเวส¹

¹คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

Thaweesak Unthanon¹ and Benjaporn Mookhavesa¹

¹Faculty of Accountancy, Sripatum University

(Received: April 21, 2022; Revised: July 8, 2022; Accepted: July 12, 2022)

บทคัดย่อ

บทความวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ.2561-2563 จำนวน 453 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงิน จากฐานข้อมูลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา เช่น ค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ฯลฯ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ โดยหาความสัมพันธ์ตามสมมติฐานการวิจัยที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 ซึ่งผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และกระแสเงินสดอิสระ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในขณะที่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และกระแสเงินสดสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด นอกจากนี้ยังพบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ: กระแสเงินสด มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ABSTRACT

The purposes of this 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 with total number of 453 companies by collecting the annual financial statements from the database of companies in the Stock Exchange of Thailand. Data were analyzed using statistical testing. These were descriptive statistics such as mean, standard deviation

etc. correlation coefficient analysis and multiple regression analysis to test the hypothesis at significant level of 0.01. The results of the study were found that cash from investing activities and cash from financing activities 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 cash from operating activities and net cash flow did not significant effect of market capitalization. The results of the study found that cash from operating activities, cash from investing activities, cash from financing activities, net cash flow and free cash flow did not significant effect of the ratio of change in securities prices of listed companies in the Stock Exchange of Thailand.

Keywords: Cash Flow, Market Capitalization, The Ratio of Change in Securities Prices, The Stock Exchange of Thailand

บทนำ

ตลาดการเงินหรือที่เราเรียกกันว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นตลาดระหว่างผู้ที่มีเงินทุนเหลือ กับผู้ต้องการเงินทุน โดยมีตัวกลางคือเงินทุน ซึ่งอยู่ภายใต้การดูแลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) ซึ่งถือว่าตลาดการเงินที่สำคัญต่อพัฒนาและการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ ดังนั้นตลาดการเงิน (Financial Market) จึงเป็นแหล่งเงินทุนทั้งในด้านการระดมทุนของผู้ต้องการเงินทุนและเป็นแหล่งการปล่อยเงินทุนสำหรับผู้ที่ต้องการปล่อยเงินทุนส่วนเกินที่ตนมีอยู่ ซึ่งวัตถุประสงค์ที่สำคัญในการจัดตั้งตลาดฯ เพื่อให้เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพทั้งในด้านดำเนินงาน (Operation Efficiency) และด้านการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสาร (Information Efficiency) มีความยุติธรรมและมีความเป็นมาตรฐานสากล ซึ่งการที่ตลาดการเงินในประเทศมีขนาดใหญ่อาจแสดงได้ว่าระบบเศรษฐกิจในประเทศนั้นมีความเจริญเติบโต ซึ่งวัดจากอัตราส่วนของสินทรัพย์รวมของแต่ละหลักทรัพย์ ซึ่งอัตราส่วนนี้มีค่าสูงย่อมแสดงถึงการที่ตลาดมีขนาดใหญ่เมื่อเทียบกับเศรษฐกิจทั้งระบบของประเทศ และสามารถนำไปใช้เทียบกับความเจริญของตลาดในประเทศอื่นๆ โดยค่าสถิติที่พิจารณาจะประกอบด้วยดัชนีตลาดหลักทรัพย์เพื่อเป็นตัวชี้วัดความเจริญโดยเทียบกับฐานของตลาดเอง รวมถึงจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาด และที่สำคัญก็คือ มูลค่าของตลาด โดยที่มูลค่าตลาดในที่นี้ คือผลรวมของมูลค่าตามราคาตลาดทั้งหมดของตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลาหนึ่งๆ เทียบกับรายได้ประชาชาติ เพื่อเป็นการพิจารณาสัดส่วนหรือขนาดเมื่อเทียบกับภาคเศรษฐกิจโดยรวมของทั้งประเทศ (สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย, 2565)

การประกอบธุรกิจโดยส่วนใหญ่จะกำหนดเป้าหมายหลัก ๆ เพื่อต้องการสร้างความมั่นคงให้แก่กิจการและต้องการหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาด (Market Value) ในระดับสูง ซึ่งนักลงทุนต่างใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยปัจจัยที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange Thailand : SET) ได้มีการจัดอันดับไว้นั้นคือ มูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization : Market Cap) (Admiral Markets, 2021) ซึ่งที่มาของมูลค่าตามราคาตลาดนั้น

คำนวณจากราคาหลักทรัพย์คูณกับจำนวนหุ้นจดทะเบียนทั้งหมด มูลค่าตามราคาตลาดจะช่วยแสดงถึงศักยภาพในการเติบโตหรือความเสี่ยงของแต่ละบริษัทได้ ซึ่งเป็นข้อมูลที่จะสามารถช่วยให้นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ คือข้อมูลที่ได้จากการเงิน จึงถือว่าการเงินเป็นข้อมูลที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับ ผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งข้อมูลเหล่านั้นล้วนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยอาศัยความคาดคะเนของผลประกอบการ (ตริณูช บุรินทร์มัย, 2564) โดยเฉพาะในส่วนของเงินสดกิจการ ถือว่าเป็นแหล่งข้อมูลหนึ่งที่มีความสำคัญ เป็นจุดเริ่มต้นในการสร้างความคาดหวังจากแนวโน้มที่นักลงทุนใช้สังเกตได้โดยวิเคราะห์ร่วมกับข้อมูลพยากรณ์สภาพการแข่งขันและศักยภาพของธุรกิจ ซึ่งงบกระแสเงินสด เป็นงบการเงินที่จะแสดงถึงกระแสเงินสดเข้า-ออกของกิจการ และแสดงรายการเทียบเท่าเงินสด ซึ่งผู้ใช้งบการเงินสามารถนำข้อมูลจากงบกระแสเงินสดไปสร้างแบบจำลองเพื่อประเมิน และวิเคราะห์ข้อมูล เปรียบเทียบมูลค่าปัจจุบันของงบกระแสเงินสด และในอนาคตที่แตกต่างกัน (ธีรกันต์ สวัสดิ์กุลสิริ, 2564) ซึ่งงบกระแสเงินสดเป็นสิ่งบ่งชี้ที่สำคัญ ของผู้ลงทุน โดยให้ข้อมูลเกี่ยวกับเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของบริษัทแสดงถึงสภาพคล่องของกิจการ ซึ่งใช้พยากรณ์บริษัทในอนาคต และเป็นเครื่องมือวิเคราะห์อัตราการเติบโตของกิจการ ที่นักลงทุนให้ความสนใจ และให้ความสำคัญในการเลือกนำมาพิจารณา ซึ่งราคาหลักทรัพย์ จะสะท้อนราคาพื้นฐานการดำเนินธุรกิจของกิจการ ซึ่งส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ สำหรับกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (นันท์กานต์ พวงบุบผา, 2562)

จากข้อมูลดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยเห็นได้ว่าการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ และการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์จึงเป็นเรื่องสำคัญที่นักลงทุนจะต้องเรียนรู้ และทำความเข้าใจ ผู้วิจัยจึงศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างงบกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยนำงบกระแสเงินสดมาวิเคราะห์ความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ โดยผลของการศึกษาวิจัยที่ได้จะช่วยให้นักลงทุนในตลาดทุน หรือผู้ที่สนใจ หรือต้องการข้อมูลไปใช้ในการคาดคะเนการลงทุน ใช้ประกอบพิจารณามูลค่าหลักทรัพย์ราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ได้อย่างแม่นยำ และใช้พิจารณาตัดสินใจลงทุนในตลาดทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น และในภาคธุรกิจ ผู้บริหารสามารถนำผลการศึกษาวิจัยที่ได้นำไปประกอบการตัดสินใจวางแผนการดำเนินธุรกิจ เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ เป้าหมายที่กำหนดไว้ อีกทั้งยังสะท้อนถึงระบบเศรษฐกิจ ศักยภาพในการเติบโต และขยายตัวของเศรษฐกิจในประเทศอีกด้วย ซึ่งการศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างงบกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

กระแสเงินสด (Cash Flow) เป็นข้อมูลที่แสดงให้เห็นถึงสภาพคล่อง และเป็นกระแสเงินสดที่ไหลเวียนภายในกิจการแบ่งเป็น 3 กิจกรรมหลัก ๆ คือ กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุน และงบกระแสเงินสดกิจกรรมการจัดหา (LikeStock, 2018) โดย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจะเป็นเครื่องบ่งบอกถึงความสามารถของกิจการในการดำเนินงานก่อให้เกิด

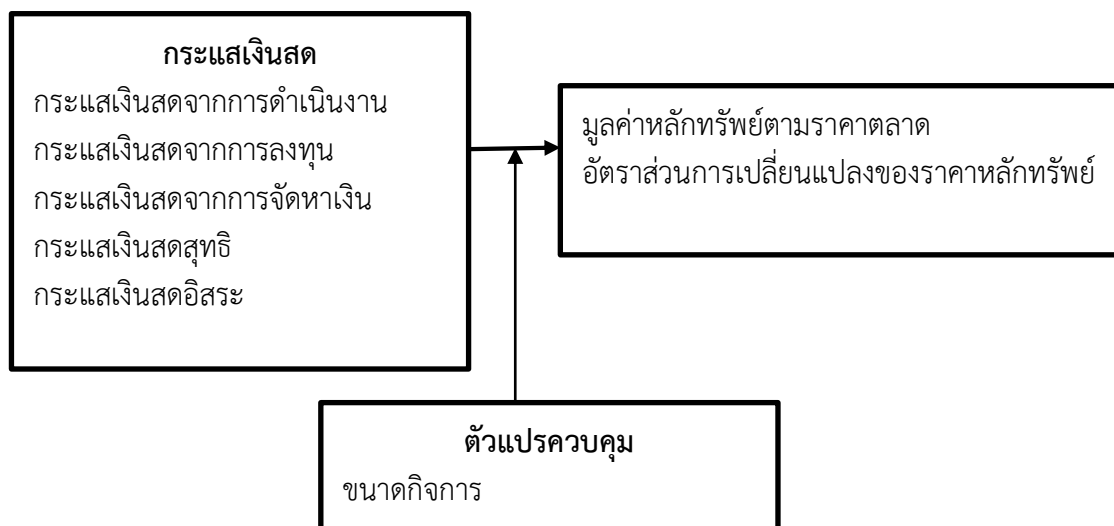
เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอต่องานดำเนินธุรกิจ มีความสามารถในการชำระหนี้และลงทุนโดยไม่ต้องพึ่งแหล่งเงินทุนภายนอก (นันท์กานต์ พวงบุบผา, 2562) กระแสเงินสดกิจกรรมลงทุนจะเป็นเครื่องบ่งบอกถึงถึงรายจ่ายที่กิจการจ่ายไปเพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรที่จะก่อให้เกิดรายได้ และกระแสเงินสดในอนาคต (นันท์กานต์ พวงบุบผา, 2562) ซึ่งกระแสเงินสดจากการลงทุนควร “ติดลบ” แสดงว่าบริษัทมีการลงทุนขยายกิจการต่อเนื่อง สะท้อนว่าเงินที่ลงทุนไปนั้นสามารถสร้างรายได้และกำไรกลับมาได้อย่างมีประสิทธิภาพ (ฐิติเมธ โภคชัย, 2565) กระแสเงินสดกิจกรรมการจัดหาเงินบอถึงการบริหารเงินของบริษัท ถ้าเห็นตัวเลขเป็นบวก ตีความได้ว่าบริษัทมีการระดมทุนในรูปแบบใดรูปแบบหนึ่ง เช่น ออกหุ้นกู้ เพิ่มทุน แต่ถ้าตัวเลข หากกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินเป็นลบ หมายถึงบริษัทนำเงินสดที่เหลือไปจ่ายหนี้หรือจ่ายเงินปันผล (ฐิติเมธ โภคชัย, 2565)

รวมทั้งมีกระแสเงินสดอีก 2 กิจกรรมคือ กระแสเงินสดสุทธิ ที่บ่งบอกถึงยอดรวมของกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม คือ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน จะได้เป็นกระแสเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ (LikeStock, 2018) ซึ่งกระแสเงินสดสุทธิบ่งบอกถึงกระแสเงินสดของกิจการที่ส่งผลต่อนโยบายจากการจ่ายเงินปันผลและอาจกระทบต่อราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ไปด้วย (นันท์กานต์ พวงบุบผา, 2562) และกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) บ่งบอกถึงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการที่มีอยู่หลักหักจ่ายจากการลงทุน ซึ่งกระแสเงินสดอิสระควรที่จะมีค่าคงที่ หรือเพิ่มขึ้น เพราะถ้ากระแสเงินสดอิสระเกิดสะดุด หรือมียอดติดลบอาจจะบ่งบอกถึงความผิดปกติในการบริหารเงินสด หรือบริหารงานภายในของกิจการ ซึ่งก็ไม่ได้บ่งบอกว่ากิจการกำลังมีปัญหาในการบริหารงานภายในเสมอไป (พิพัฒน์ สร้อยทอง, 2562)

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด คือ มูลค่าของหลักทรัพย์ที่มีตามราคาตลาดในขณะนั้น ซึ่งมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด หรือ Market Cap. คำนวณจาก ราคาปิดของหลักทรัพย์และจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนปัจจุบัน (Listed Shares) ใช้เป็นค่าที่บอกมูลค่าตลาดหรือขนาดของบริษัท ซึ่งใช้ในการพิจารณาร่วมในการลงทุน (เกียรติพงษ์ อุดมธนะธีระ, 2562) ซึ่งมูลค่าดังกล่าวจะสะท้อนให้ผู้ลงทุนเห็นถึงขนาดและความน่าสนใจลงทุนของตลาดหลักทรัพย์ในวิจัยนี้ใช้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ณ วันสิ้นงวดบัญชีรายปี (ปณณวิทย์ นากแก้วเทศ, 2563)

อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ เป็นข้อมูลที่เกิดจากการคำนวณอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาปิด เปรียบเทียบกับราคาของวันงวดปีก่อนหน้า บณกระดานซื้อขายหลักทรัพย์ (ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ, 2564) ซึ่งในการลงทุนในหลักทรัพย์ผู้ลงทุนต้องวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจการลงทุนร่วมกับปัจจัยทางเทคนิคเพื่อค้นหาระยะเวลาที่เหมาะสมและระยะเวลาในการซื้อขายหลักทรัพย์ (รวี ลงกานี และคณะ, 2560) และผลตอบแทนจากการลงทุนมีความเกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงของความเติบโตของบริษัทที่เกิดจากการลงทุน ซึ่งการเปลี่ยนแปลงเกิดจากกระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้น เช่น เงินปันผล หรือเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (พิพัฒน์ สร้อยทอง, 2562)

กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแบ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรม จำนวน 660 บริษัท โดยกลุ่มตัวอย่างที่ผู้วิจัยศึกษา ประกอบด้วย บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีคุณลักษณะตรงตามที่กำหนด ได้แก่ คือ 1) กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ถูกเพิกถอนโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และขอเพิกถอนโดยสมัครใจ 2) กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิก 3) กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และ 4) บริษัทที่มีค่าของข้อมูลผิดปกติ สามารถแสดงได้ตามตารางที่ 1

ตารางที่ 1 การเลือกกลุ่มตัวอย่าง

เลือกกลุ่มตัวอย่าง	จำนวนกลุ่มตัวอย่าง
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	660
หัก กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ถูกเพิกถอนโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และขอเพิกถอนโดยสมัครใจ	(126)
กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิก	(4)
กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	(67)
บริษัทที่มีค่าของข้อมูลผิดปกติ	(10)
คงเหลือ	453
จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 453 บริษัท ระยะเวลา 3 ปี (453 บริษัท x 3 ปี)	1,359

จากตารางที่ 1 กลุ่มตัวอย่างที่มีคุณลักษณะตามที่กำหนดมีจำนวนเท่ากับ 453 บริษัท ซึ่งทำการวิเคราะห์ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561–2563 รวมจำนวน 3 ปี ดังนั้นข้อมูลที่ใช้ศึกษามีจำนวน 1,359 ข้อมูล (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งนำข้อมูลจากงบการเงิน ที่เปิดเผยต่อสาธารณะของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2561–2563 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากเครื่องมือการลงทุนที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูลบน SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยข้อมูล

2.1 ศึกษาค้นคว้าข้อมูลจากเอกสาร โดยการรวบรวมข้อมูลจาก บทความ งานวิจัย ทฤษฎีแนวคิด และบทวิเคราะห์ทางการเงิน และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.2 เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน และรายงานประจำปี ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2561–2563 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 453 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

2.3 นำข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวมมาตรวจสอบความสมบูรณ์ของข้อมูล และนำข้อมูลมาประมวลผลข้อมูลทางสถิติเพื่อหาค่าความสัมพันธ์โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ

3. การวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) โดยการนำข้อมูลมาทดสอบค่าทางสถิติ เพื่อบรรยายคุณลักษณะของข้อมูล ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum)

3.2 ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เป็นสถิติที่ใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัย เพื่อแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ โดยสถิติที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐาน ดังนี้

3.2.1 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) โดยการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งหากมีค่ามากกว่า 0.08 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูงมาก (Multicollinearity) แล้วนำไปการวิเคราะห์ค่า Tolerance และค่า VIF โดยค่า Tolerance ต้องมีค่าน้อยกว่า 0.10 และค่า VIF ต้องมีค่าไม่เกิน 10 เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างกัน

3.2.2 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regressions Analysis) นำข้อมูลที่ได้จากการรวบรวมนำมาทดสอบค่าทางสถิติเพื่อหาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสด กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยแสดงเป็นสมการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้

$$MKC_{it} = \beta_0 + \beta_1CFO_{it} + \beta_2CFI_{it} + \beta_3CFF_{it} + \beta_4NCF_{it} + \beta_5FCF_{it} + \varepsilon$$

$$PRICE_{it} = \beta_0 + \beta_1CFO_{it} + \beta_2CFI_{it} + \beta_3CFF_{it} + \beta_4NCF_{it} + \beta_5FCF_{it} + \varepsilon$$

โดยที่ CFO_{it} แทน กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท i ในปี t

CFI_{it} แทน กระแสเงินสดจากการลงทุนของบริษัท i ในปี t

CFF_{it} แทน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินของบริษัท i ในปี t

NCF_{it} แทน กระแสเงินสดสุทธิของบริษัท i ในปี t

FCF_{it} แทน กระแสเงินสดอิสระของบริษัท i ในปี t

MKC_{it} แทน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัท i ในปี t

PRICE_{it} แทน อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i ในปี t

ε แทน ค่าความคลาดเคลื่อน

β_0 แทน ค่าคงที่

β_{1-5} แทน ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่ 1-5

ผลการวิจัย

การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยสามารถจำแนกผลการวิจัยได้ ดังนี้

1. การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เป็นการวิเคราะห์เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมและลักษณะทั่วไปของข้อมูล

ตารางที่ 2 การทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร (Descriptive Statistics)

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ตัวแปรอิสระ				
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
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
ตัวแปรตาม				
MCK	56.70	1,313,897.80	26,256.07	97,241.12
Price	-100.00	12,270.37	22.66	491.81
ตัวแปรควบคุม				
Size	156.64	2,540,000.00	31,328.00	105,654.00

จากตารางที่ 2 ผลการวิจัยพบว่า 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 (NCF) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -25,091.96 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 122,185.46 ล้านบาท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 376.49 ล้านบาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4,929.55 ล้านบาท กระแสเงินสดอิสระ (FCF) 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

ตัวแปรควบคุมมีจำนวน 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

ตารางที่ 3 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 3 ผลการวิเคราะห์ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระทั้งหมด มีค่าอยู่ระหว่าง -0.613 ถึง 0.590 ซึ่งน้อยกว่า 0.08 ทำให้ตัวแปรอิสระไม่เกิดความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง (Multicollinearity) และเมื่อวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.782 - 6.635 แสดงให้เห็นว่าความคลาดเคลื่อนไม่มีปัญหาสหสัมพันธ์กัน และเมื่อวิเคราะห์ Durbin-Watson พบว่าอยู่ระหว่าง 1.903-1.931 ซึ่งอยู่ในช่วง 1.50-2.50 แสดงว่า

ตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ ไม่มีอัตราความสัมพันธ์ของข้อมูล ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่สมการการถดถอยได้

ตารางที่ 4 ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

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
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				

จากตารางที่ 4 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กระแสเงินสดจากการลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ หรือในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และกระแสเงินสดอิสระ (FCF) และขนาดกิจการ (Size) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวก หรือในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และพบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตารางที่ 5 ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคา หลักทรัพย์

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	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
Durbin-Watson			1.903				
Adjusted R Square			-0.004				

จากตารางที่ 5 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากการลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน (CFF) กระแสเงินสดสุทธิ (NCF) และกระแสเงินสดอิสระ (FCF) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

สรุปผล และอภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาวิจัยถึงความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ากระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์กันในเชิงลบ หรือในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และกระแสเงินสดอิสระ มีความสัมพันธ์ในเชิงบวก หรือในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แต่ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด เนื่องจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานอาจไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด แต่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานจะส่งผลกระทบต่อเงินสดที่แท้จริงจากกิจกรรมดำเนินงานของกิจการ และกระแสเงินสดสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด เนื่องจากกระแสเงินสดสุทธิอาจจะไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งอาจสรุปได้ว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และกระแสเงินสดสุทธิของกิจการเป็นเพียงมุมมองในของกิจการ ที่บ่งชี้ถึงจำนวนเงินของกิจการ ไม่ได้บ่งบอกถึงมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของกิจการ

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ อาจเนื่องมาจากกระแสเงินสดของกิจการ ไม่ได้สะท้อนอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ เป็นเพียงมุมมองในของกิจการ ที่สะท้อนถึงกระแสเงินสดของของกิจการ ไม่ได้บ่งชี้ถึงอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

ซึ่งจากการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

1. เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ หรือในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนในดับที่สูงมาก จะทำให้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดลดลง ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ซึ่งอธิบายได้ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินในระดับที่สูงมาก จะทำให้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดลดลง และสอดคล้องกันกับงานวิจัยของ อมรรรัตน์ ดาวเรือง, ปานฉัตร อาการักษ์, และ

วัฒนา ยืนยง (2563) ซึ่งอธิบายได้ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดอิสระในระดับที่สูงมาก จะทำให้มูลค่ามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ปิณณวิญญ์ นากแก้วเทศ (2563) ซึ่งจากผลการศึกษาจะช่วยสนับสนุนทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ ที่แสดงให้เห็นว่านักลงทุนได้ใช้ข้อมูลที่กิจการเปิดเผยแก่สาธารณะทราบ นำมาใช้ในการตัดสินใจในการลงทุน ทำให้เกิดราคาตลาดสภาพใหม่ที่เกิดจากการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท

จากการศึกษาวิจัยยังพบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Tamer Bahjat Sabri., et al (2020) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด (การเงิน การลงทุน และการดำเนินงาน) กับราคาหุ้น และขนาดของกิจการ ในตลาดหลักทรัพย์ปาล์มสโตน พบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น และขนาดของกิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ปาล์มสโตน และยังพบว่ากระแสเงินสดสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ปิณณวิญญ์ นากแก้วเทศ (2563) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษพบว่า กระแสเงินสดทั้งหมด ได้แก่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน กระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ พิพัฒน์ สร้อยทอง (2562) พบว่า กระแสเงินสดอิสระของกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และธีรกานต์ สวัสดิ์กุลศิริ (2564) พบว่า กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน กระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET50 ซึ่งจากทฤษฎีของตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นอาจเป็นไปได้ว่า อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เป็นอิสระต่อกัน ไม่มีความสัมพันธ์กัน กล่าวคือราคาตลาดคือมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ซึ่งกระแสเงินสดไม่สัมพันธ์ต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์นั้น เนื่องจากอาจมีปัจจัยด้านอื่น ๆ เข้ามาเกี่ยวข้อง จึงสรุปได้ว่ากระแสเงินสดนั้นไม่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของกิจการ ในการเพิ่มขึ้นหรือลดลงบนหน้ากระดานซื้อขายหลักทรัพย์

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

จากการศึกษาวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ากระแสเงินสดจากการลงทุน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์ในทิศทางลบ หรือทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กระแสเงินสดอิสระ มี

ความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในทิศทางบวก หรือทิศทางเดียวกัน แต่ในขณะที่กระแสเงินสดทั้งหมดที่ใช้ในการศึกษาไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งผลที่ได้จะช่วยสนับสนุนทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาด โดยแสดงให้เห็นว่าที่นักลงทุนได้ใช้ข้อมูลที่เกิดจากการเปิดเผยแก่สาธารณะทราบ นำมาใช้ในการประกอบการตัดสินใจในการลงทุน หรือการคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทว่าจะมีผลการดำเนินงานไปในทิศทางใด และทำให้เกิดราคาตลาดภาพใหม่ที่เกิดจากการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท หรือผู้บริหารสามารถนำผลการวิจัยที่มีความสัมพันธ์กันไปใช้ประกอบการตัดสินใจการลงทุน หรือใช้ในการวางแผนของผู้บริหาร เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ เป้าหมายที่กำหนดไว้ อีกทั้งสามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการศึกษาวิจัย ต่อยอดสำหรับผู้ที่มีความสนใจ และใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาด้านการศึกษาต่อไปได้

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยครั้งต่อไป

2.1 ผู้วิจัยได้ใช้กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาครั้งนี้ เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไป อาจจะทำการศึกษาโดยใช้กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งเป็นแหล่งตลาดทุนของธุรกิจที่มีศักยภาพในการดำเนินกิจการขนาดกลาง และขนาดเล็ก โดยธุรกิจเหล่านี้นี้มีแนวโน้มการเจริญเติบโตที่ดีในอนาคต

2.2 ผู้วิจัยได้ใช้กระแสเงินสดเป็นตัววัดมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไป อาจจะใช้วัดในด้านอื่น ๆ ในการทำการศึกษาเช่น อัตราส่วนเพื่อวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนเพื่อวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ เป็นต้น

เอกสารอ้างอิง

- กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์. (2561). อัตราส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. การศึกษาค้นคว้าอิสระ ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- เกียรติพงษ์ อุดมธนะธีระ. (2562). SET มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด. สืบค้นเมื่อ 26 ธันวาคม 2564, จาก <https://www.iok2u.com/index.php/article/money/1278-set-market-capitalization-market-cap>
- ฐิติเมธ โภคชัย. (2565). เทคนิคคัดกรองหาหุ้นที่มีเงินสดเหลือๆ. สืบค้นเมื่อ 3 มีนาคม 2565, จาก <https://www.set.or.th/set/education/knowledgedetail.do?contentId=6082&type=article>.
- ตรีนุช บุรินทร์มัย. (2564). กระแสเงินสดกับสภาพคล่องทางการเงิน. สืบค้นเมื่อ 30 ธันวาคม 2564, จาก <https://www.spu.ac.th/fac/account/th/content.php?cid=22658>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ย้อนหลัง 5 ปี. สืบค้นเมื่อ 14 ธันวาคม 2564, จาก <https://www.setsmart.com>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. สืบค้นเมื่อ 14 ธันวาคม 2564, จาก <https://www.set.or.th/th/company/companylist.html>

- ธีรกันต์ สวัสดิ์กุลศิริ. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราการแข่งขันเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารมหาจุฬานาครธรรม์*, 8 (11), 373-384.
- นันทิกานต์ พวงบุบผา. (2562). ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระ ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ปณณวิชญ์ นากแก้วเทศ. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิชาเอกการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง ประเทศไทย.
- พิพัฒน์ สร้อยทอง. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดอิสระ และอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ และอัตราการแข่งขันเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระ ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- รวี ลงกานี, อริยพงษ์ พันธุ์ศรีวงศ์ และเกรียงไกร ก้อนคำ. (2560). ผลการลงทุนของหุ้นคุณค่าในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *จุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์*, 39(151), 49-72.
- สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย. (2565). ความรู้เกี่ยวกับตลาดการเงิน. สืบค้นเมื่อ 3 มีนาคม 2565, จาก http://www.asco.or.th/uploads/upfiles/files/iba_knowledge_ed1.pdf?bclid=IwAR0pE4cinLWvSsHc63Gkt5dh0-UgjmS6aOraH3XyDc_5jukfIQxOA7V4XyY.
- อมรรัตน์ ดาวเรือง, ปานฉัตร อาการักษ์ และวัฒนา ยืนยง (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสด และผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย*, 13(1), 45-65.
- Admiral Markets. (2021). *Market Capitalization คืออะไร? : Market Cap สำคัญกับอย่างไร? อย่างไร?*. สืบค้นเมื่อ 3 มีนาคม 2565, จาก <https://admiralmarkets.sc/th/education/articles/shares/market-capitalization-explained>
- LikeStock. (2018). *งบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow)*. สืบค้นเมื่อ 3 มีนาคม 2565, จาก <https://www.mrlikestock.com/2018/งบกระแสเงินสด>.
- 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.