

ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 กับบริษัทจดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225

ชุตินญา ต่อนสิงหะ

สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชี

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

ปีการศึกษา 2565

THE RELATIONSHIP BETWEEN CASH FLOW AND THE STOCK PRICES OF
LISTED COMPANIES IN SET100 INDEX ON THE STOCK EXCHANGE OF
THAILAND AND LISTED COMPANIES IN NIKKEI225 INDEX
ON THE TOKYO STOCK EXCHANGE

CHUTIYA DONSINGHA

A Thematic Paper Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Accountancy Program
College of Innovative Business and Accountancy
Dhurakij Pundit University
Academic Year 2022



ใบรับรองสารนิพนธ์

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

ปริญญา บัญชีมหาบัณฑิต

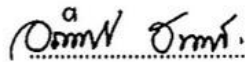
หัวข้อสารนิพนธ์ ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 กับบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225

เสนอโดย ชุตติญา ต่อนสิงหะ

สาขาวิชา บัญชีมหาบัณฑิต

อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบสารนิพนธ์แล้ว

.....ประธานกรรมการ

(ดร.อริสรา ชานีรमानนท์)

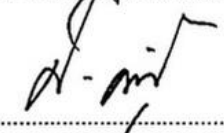
.....กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

..... กรรมการ

(ดร. เปรมารัช วิลาลัย)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว

..... คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่ 19 เดือน มิ.ย. พ.ศ. 2566

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225
ชื่อผู้เขียน	ชุตินญา ต่อนสิงหะ
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
ปีการศึกษา	2565

บทคัดย่อ

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 ในช่วงปี พ.ศ.2558 ถึง พ.ศ.2562 โดยตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเป็นตัวแปรต้น และราคาหลักทรัพย์เป็นตัวแปรตาม โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ร่วมกับการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ เพื่อพิจารณาความสัมพันธ์

ผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งนักลงทุนสามารถนำผลการศึกษาที่ได้เป็นแนวทางในการคาดคะเนทิศทาง การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัท จากการพิจารณากระแสเงินสดของกิจการ และใช้ความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นแนวทางในการตัดสินใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์

คำสำคัญ: กระแสเงินสด, กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน, กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน, กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน, ราคาหลักทรัพย์

อาจารย์ที่ปรึกษา

Thematic Paper Title: THE RELATIONSHIP BETWEEN CASH FLOW AND STOCK PRICES OF LISTED COMPANIES IN SET100 INDEX ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND AND LISTED COMPANIES IN NIKKEI225 INDEX ON THE TOKYO STOCK EXCHANGE

Author Chutiya Donsingha

Thematic Paper Advisor Assistant Professor Dr. Siridech Kumsuprom

Program Master of Accountancy Program

Academic Year 2022

ABSTRACT

This research aims to study the relationship between cash flow and stock prices of listed companies in the Stock Exchange of Thailand's SET100 index and listed companies in Tokyo Stock Exchange's NIKKEI225 index from the year 2015 to 2019. The variables used in the study included cash flow from operating activities, cash flow from investing activities, cash flow from financing activities as independent variables and stock prices as a dependent variable. The study employed a correlation analysis and multiple regression analysis to examine the relationship.

The results of the study found that the cash flows from operating activities of listed companies in the Stock Exchange of Thailand's SET100 index and the cash flows from operating activities of registered companies in the Tokyo Stock Exchange's NIKKEI225 index had a significant positive correlation with the stock price. It could be shown that the cash flows from operating activities affected the stock price. Investors could use the study results as a guide to predict the direction of changes in the stock prices of each company by considering their cash flow trends, and then using the correlation as a guideline for investment decision-making in the stock market.

Keywords: Cash flow, Cash flow from operating activities, Cash flow from investing activities, Cash flow from financing, Stock prices



Advisor

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษางานวิจัยฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี โดยได้รับความอนุเคราะห์และความกรุณาอย่างดียิ่งจาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม อาจารย์ที่ปรึกษางานสารนิพนธ์ ซึ่งได้สละเวลาอันมีค่าในการชี้แนะการทำงานวิจัย ให้ความรู้ คำแนะนำ คำปรึกษาที่เป็นประโยชน์สำหรับการทำงานวิจัย ตลอดจนตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่อง จนทำให้งานวิจัยฉบับนี้เสร็จสมบูรณ์ ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้ด้วย

ขอขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชา รวมทั้งผู้เขียนตำรา เอกสาร บทความต่างๆ ที่ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาค้นคว้าและนำมาอ้างอิงในงานวิจัยฉบับนี้

ขอขอบพระคุณบิดา มารดา ที่ให้การสนับสนุนและเป็นกำลังใจที่ดีมาโดยตลอด ตลอดจนเพื่อนร่วมหลักสูตร เจ้าหน้าที่โครงการปริญญาโทหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต และผู้ที่เกี่ยวข้องทุกท่านที่ให้ความช่วยเหลือ ให้คำแนะนำแก่ข้าพเจ้าด้วยดีเสมอมา

สุดท้ายนี้หากมีข้อบกพร่องหรือผิดพลาดประการใด ผู้วิจัยขออภัยเป็นอย่างสูงไว้ ณ ที่นี้ด้วย และหวังเป็นอย่างยิ่งว่าการศึกษานี้จะเป็นประโยชน์กับผู้ที่เกี่ยวข้อง และผู้ที่สนใจศึกษาต่อไป

ชุตินญา ต่อนสิงหะ

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ฌ
สารบัญภาพ.....	ญ
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหาทางานวิจัย.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย.....	3
1.3 สมมติฐานของงานวิจัย.....	3
1.4 ขอบเขตของงานวิจัย.....	4
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	5
1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ.....	5
1.7 บทสรุป.....	6
2. แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	7
2.1 แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	7
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	9
3. ระเบียบวิธีวิจัย.....	20
3.1 กรอบแนวคิดของงานวิจัย.....	20
3.2 ประชากร และกลุ่มตัวอย่าง.....	20
3.3 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย.....	30
3.4 ตัวแบบในการวิจัย (Model).....	30
3.5 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	31
3.6 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	31
3.7 บทสรุป.....	32

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4. ผลการศึกษา.....	33
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis).....	33
4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics Analysis).....	36
4.3 ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย.....	43
5. สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	45
5.1 สรุปผลการศึกษา.....	45
5.2 อภิปรายผลการศึกษา.....	46
5.3 ข้อเสนอแนะ.....	48
5.4 บทสรุป.....	48
บรรณานุกรม.....	49
ภาคผนวก.....	54
ประวัติผู้เขียน.....	56

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
3.1 จำนวนกลุ่มตัวอย่าง ดัชนี SET100.....	21
3.2 รายชื่อบริษัทที่ได้จากการสุ่มตัวอย่างในกลุ่มดัชนี SET100.....	21
3.3 จำนวนกลุ่มตัวอย่าง ดัชนี NIKKEI225.....	25
3.4 รายชื่อบริษัทที่ได้จากการสุ่มตัวอย่าง ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225.....	26
4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรอิสระในกลุ่มดัชนี SET100.....	34
4.2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรอิสระในกลุ่มดัชนี NIKKEI225.....	34
4.3 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรตามในกลุ่ม SET100.....	35
4.4 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรตามในกลุ่มดัชนี NIKKEI225.....	35
4.5 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ในกลุ่มดัชนี SET100.....	36
4.6 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225.....	37
4.7 การเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันในกลุ่มดัชนี SET100 กับ.....	38
กลุ่มดัชนี NIKKEI22	
4.8 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่าง.....	40
กระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี SET100	
4.9 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่าง.....	41
กระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225	
4.10 การเปรียบเทียบผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ.....	42
ระหว่างกระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์	
4.11 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัยในกลุ่ม SET100 และในกลุ่ม NIKKEI225.....	44

สารบัญภาพ

ภาพที่

หน้า

3.1 กรอบแนวคิดการวิจัย.....	20
-----------------------------	----

บทที่ 1 บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหาทางวิจัย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) ปัจจุบันอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งตั้งขึ้นโดยพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ให้ดำเนินการในรูปของหน่วยงานที่มีได้มุ่งหากำไร โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งกำหนดระเบียบกฎเกณฑ์เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปด้วยความมีระเบียบคล่องตัวและยุติธรรมอันจะเป็นการสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุน โดยองค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์ประกอบด้วยสถานที่ซื้อขายหลักทรัพย์สมาชิกตลาดหลักทรัพย์ หลักทรัพย์จดทะเบียน และผู้ลงทุน ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1.1.1 สถานที่ซื้อขายหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์เป็นศูนย์กลางซื้อขายหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ไม่ได้ทำการซื้อขายโดยตรง แต่ทำหน้าที่เพียงควบคุมดูแลให้การซื้อขายเป็นไปอย่างมีระเบียบ

1.1.2 สมาชิก การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ต้องกระทำผ่านบริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งทำหน้าที่เป็นตัวแทนซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป โดยสมาชิกจะได้รับค่าธรรมเนียมเป็นการตอบแทน การที่กำหนดให้การซื้อขายกระทำได้เฉพาะสมาชิกก็เพื่อความเป็นระเบียบเรียบร้อย สะดวกแก่การลงทุนของตลาดหลักทรัพย์ นอกจากนั้นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ต้องเป็นบริษัทที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ในกรณีที่ได้รับใบอนุญาตประเภทกิจการค้าหลักทรัพย์ สมาชิกสามารถซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เพื่อการลงทุนของตนเองได้อีกด้วย

1.1.3 หลักทรัพย์จดทะเบียน หมายถึง หลักทรัพย์ที่มีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ได้แก่ หุ้นสามัญ

1.1.4 ผู้ลงทุน ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 พระราชบัญญัตินี้ได้กำหนดไว้ ในงานวิจัยนี้ให้หมายถึง ผู้ซื้อและผู้ขายหลักทรัพย์ ซึ่งอาจแบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ ผู้ลงทุนประเภทรายย่อย ซึ่งได้แก่ บุคคลธรรมดา และผู้ลงทุนประเภทสถาบัน ซึ่งได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทเงินทุน ธนาคารพาณิชย์ กองทุนรวม ฯลฯ โดยบริษัท หรือกิจการที่เข้าร่วมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นจำเป็นต้องมีงบการเงิน (Financial Statement) เพื่อแสดงให้กับผู้ลงทุน หรือผู้ที่ต้องการจะลงทุนได้ทราบถึงองค์ประกอบ และการเคลื่อนไหวทางการเงินของกิจการดังกล่าว นอกจากนั้นงบการเงินยังแสดงถึงผลการบริหารงานของฝ่ายบริหาร หรือความรับผิดชอบของฝ่ายบริหารในการบริหารทรัพยากรของกิจการ ผู้ประกอบการสามารถใช้งบการเงินมาประเมินผลการบริหารงานหรือความรับผิดชอบของฝ่ายบริหาร เพื่อใช้

ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ ซึ่งการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจนี้อาจรวมถึงการตัดสินใจขายหรือถือเงินลงทุนในกิจการต่อไป หรือแม้กระทั่งการตัดสินใจโยกย้ายหรือเปลี่ยนผู้บริหาร ข้อมูลต่างๆในงบการเงินไม่เพียงแต่มีประโยชน์กับผู้บริหารหรือเจ้าของกิจการเท่านั้น แต่ยังมีประโยชน์กับเจ้าหนี้ ผู้ถือหุ้น บริษัทคู่ค้า ลูกค้า และบุคคลอื่นที่สนใจในกิจการซึ่งรวมถึงนักลงทุนภายนอกหากเป็นบริษัทที่มีการจดทะเบียนในตลาดหุ้น อีกทั้งรัฐบาลยังใช้ประโยชน์จากงบการเงินในการคำนวณภาษีที่จะเรียกเก็บจากกิจการอีกด้วย ซึ่งโดยทั่วไปแล้วงบการเงินจัดทำขึ้นอย่างน้อยปีละหนึ่งครั้ง เพื่อสนองความต้องการข้อมูลของผู้ใช้งบการเงิน เนื่องจากผู้ใช้งบการเงินต้องการเปรียบเทียบฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของกิจการสำหรับรอบระยะเวลาที่ต่างกัน ดังนั้นงบการเงินจึงแสดงข้อมูลของรอบระยะเวลาที่ผ่านมาด้วยเพื่อประโยชน์ในการเปรียบเทียบผลการดำเนินงาน (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2550)

องค์ประกอบของงบการเงินนั้น ส่วนของงบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow) นับเป็นอีกส่วนหนึ่งในงบการเงินที่มีความสำคัญอย่างยิ่งยวด โดยหมายถึงงบการเงินที่แสดงการเปลี่ยนแปลง การได้มา และการใช้ไปของเงินสด หรือรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่ง ซึ่งงบกระแสเงินสดจะบ่งบอกถึงสภาพคล่องทางการเงินของกิจการ โดยงบกระแสเงินสดนั้นจะเกี่ยวข้องกับ 3 กิจกรรม ได้แก่ 1.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Operating Activity : CFO) คือ กระแสเงินสดที่เกิดจากการดำเนินงานปกติของกิจการ เช่น การขายสินค้าและบริการ ซึ่งเป็นกระแสเงินสดที่จะสะท้อนให้เห็นผลการดำเนินงานที่แท้จริง 2.กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Investing Activity : CFI) คือ กระแสเงินสดที่เกิดจากการได้มา และจ่ายไปจากสินทรัพย์ระยะยาวซึ่งไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการดำเนินงานปกติ และ 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Financing Activity : CFF) คือ กระแสเงินสดที่เกิดจากการจัดหาเงินทุน กิจกรรมการได้มาและจ่ายไปของเงินสดที่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในส่วนของเจ้าของและส่วนของการกู้ยืม

การศึกษาเบื้องต้น จากงานศึกษาของกฤษณพล สิทธิชัยวิจิตร (2561) เรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยของกองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในประเทศญี่ปุ่น พบว่าตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยของกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในประเทศญี่ปุ่น ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเยน ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ NIKKEI225 และอัตราเงินเฟ้อประเทศญี่ปุ่น และตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยของกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในประเทศญี่ปุ่นได้แก่ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีประเทศญี่ปุ่น ซึ่งมีความสอดคล้องกับการศึกษาของ สมยศ กิตติสุขเจริญ (2558) เรื่องปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงรายวันของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 โดยผลการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงของดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ การเปลี่ยนแปลงของดัชนี NIKKEI225 การเปลี่ยนแปลงของดัชนีอั่งเส็ง ยอดซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ ยอดซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติใน SET50 Index Futures มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 ส่วนการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนมี

ความสัมพันธ์เชิงลบกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 จึงสามารถอนุมานได้ว่าตลาดหลักทรัพย์ไทย มีความสัมพันธ์บางประการกับตลาดหลักทรัพย์ของประเทศญี่ปุ่น โดยเฉพาะผ่านดัชนี NIKKEI225

ด้วยเหตุข้างต้นผู้วิจัยจึงมีความสนใจในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยศึกษาจากตลาดหลักทรัพย์ซึ่งมีความใกล้เคียง และสัมพันธ์กัน ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 และตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่ม NIKKEI225 ตามลำดับ

1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225

1.3 สมมติฐานของงานวิจัย

1.3.1 ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100

H_0 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

H_1 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

1.3.2 ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100

H_0 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

H_2 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

1.3.3 ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100

H_0 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

H_a : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

1.3.4 ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225

H_0 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นไม่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

H_a : กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

1.3.5 ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225

H_0 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นไม่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

H_a : กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

1.3.6 ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225

H_0 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นไม่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

H_a : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

1.4 ขอบเขตของงานวิจัย

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น ในครั้งนี้ ผู้วิจัยได้เลือกศึกษาเฉพาะข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการยอมรับอย่างทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น ซึ่งพิจารณาจากดัชนีในตลาดหลักทรัพย์ อันได้แก่ ดัชนี SET100 ของประเทศไทย ประกอบด้วยบริษัท 100 บริษัท และดัชนี NIKKEI225 ของประเทศญี่ปุ่น ประกอบด้วยบริษัท

225 บริษัท ทั้งนี้เพื่อให้ประชากรของทั้ง 2 กลุ่มตัวอย่างมีความสอดคล้องและเท่าเทียมกัน ผู้วิจัยจึงคัดเลือกเฉพาะหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) และสภาพคล่องในการซื้อขายสูงสุด 100 อันดับแรก เท่านั้น โดยศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสด และราคาหลักทรัพย์ ในกรอบระยะเวลา 5 ปี นับตั้งแต่ พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2562

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.5.1 นักลงทุนได้ทราบถึงความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ และใช้ความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นแนวทางในการตัดสินใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์

1.5.2 นักวิเคราะห์สามารถใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนทิศทางการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นได้ จากการศึกษากระแสเงินสดของกิจการ

1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ

1.6.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) หมายถึง กระแสเงินสดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้และค่าใช้จ่ายของกิจการ เป็นผลมาจากรายการที่ใช้ในการคำนวณกำไรหรือขาดทุนของกิจการในดัชนีตลาดหลักทรัพย์ภายในประเทศ อันได้แก่ ดัชนี SET100 ของประเทศไทย ประกอบด้วยบริษัท 100 บริษัท และดัชนี NIKKEI225 ของประเทศญี่ปุ่น ประกอบด้วยบริษัท 100 บริษัท นับตั้งแต่ พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2562

1.6.2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) หมายถึง กระแสเงินสดรับ หรือจ่ายจากการได้มาหรือการจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาวและ เงินลงทุนอื่น เช่น การจ่ายเงินซื้อเครื่องจักร การรับเงินจากการขายเครื่องจักร การจ่ายเงินซื้อเงินลงทุนระยะยาว การรับเงินจากการขายเงินลงทุนระยะยาวของกิจการในดัชนีตลาดหลักทรัพย์ภายในประเทศ อันได้แก่ ดัชนี SET100 ของประเทศไทย ประกอบด้วยบริษัท 100 บริษัท และดัชนี NIKKEI225 ของประเทศญี่ปุ่น ประกอบด้วยบริษัท 100บริษัท นับตั้งแต่ พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2562

1.6.3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) หมายถึง กระแสเงินสดรับหรือจ่ายจากการกู้ยืม เพิ่มทุน หรือการจ่ายเงินปันผล เช่น เงินสดรับจากการกู้ยืมเงิน เงินสดจ่ายเงินกู้ยืม เงินสดรับจากการเพิ่มทุน หรือเงินสดจ่ายจากการจ่ายเงินปันผลของกิจการในดัชนีตลาดหลักทรัพย์ภายในประเทศ อันได้แก่ ดัชนี SET100 ของประเทศไทย ประกอบด้วยบริษัท 100 บริษัท และดัชนี NIKKEI225 ของประเทศญี่ปุ่น ประกอบด้วยบริษัท 100 บริษัท นับตั้งแต่ พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2562

1.6.4 ราคาหลักทรัพย์ หมายถึง ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อันได้แก่ ดัชนี SET100 ของประเทศไทย ประกอบด้วยบริษัท 100 บริษัท และดัชนี NIKKEI225 ของประเทศญี่ปุ่น ประกอบด้วยบริษัท 100 บริษัท นับตั้งแต่ พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2562โดยใช้ราคาปิด ณ วันประกาศงบการเงิน

1.6.5 ดัชนี SET100 หมายถึง ดัชนีที่ใช้แสดงระดับราคาหุ้นสามัญ 100 ตัว โดยคัดเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) และสภาพคล่องในการซื้อขายสูงสุด 100 อันดับแรกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นับตั้งแต่ พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2562

1.6.6 ดัชนี NIKKEI225 หมายถึง ดัชนีที่ใช้แสดงระดับราคาหุ้นสามัญ 225 ตัว โดยคัดเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) และสภาพคล่องในการซื้อขายสูงสุด 100 อันดับแรกของตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น นับตั้งแต่ พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2562

1.7 บทสรุป

ในบทนี้ผู้วิจัยได้อธิบายถึงปัญหาของงานวิจัย วัตถุประสงค์ที่ต้องการศึกษา สมมติฐานของงานวิจัย ขอบเขตของงานวิจัย ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากงานวิจัย รวมถึงนิยามศัพท์เฉพาะที่ใช้ในการวิจัย ในบทที่ 2 ถัดไปจะกล่าวถึงแนวความคิดเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์ รวมถึงผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 ผู้วิจัยได้ทบทวนและรวบรวมข้อมูลจาก แนวคิด ทฤษฎี บทความและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องดังนี้

2.1 แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 กระแสเงินสด

งบกระแสเงินสด (Cash Flow Statement) เป็นส่วนประกอบหนึ่งของงบการเงินที่จะแสดงถึงกระแสเงินสดเข้า กระแสเงินสดออกและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการในรอบระยะเวลาหนึ่ง (พรชนก รัตน์ไพจิตร, 2547) และเป็นแหล่งข้อมูลสำคัญที่ผู้ใช้งบการเงินใช้เป็นเครื่องมือประเมินการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์สุทธิของกิจการ การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินรวมไปถึงสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ ตลอดจนความสามารถของกิจการที่จะจัดการเกี่ยวกับจำนวนเงินและระยะเวลาของกระแสเงินสดเพื่อปรับให้เข้ากับการเปลี่ยนแปลงของโอกาส และสถานการณ์ที่เกิดขึ้น (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2545) ข้อมูลกระแสเงินสดนั้นยังช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถนำไปสร้างแบบจำลองเพื่อประเมิน และเปรียบเทียบมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคตที่แตกต่างกันรวมทั้งช่วยเพิ่มความสามารถในการเปรียบเทียบกันได้ของผลการดำเนินงานที่รายงานโดยกิจการที่มีความแตกต่างกัน เนื่องจากได้ตัดผลกระทบที่เกิดจากการใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างกันสำหรับรายการและเหตุการณ์ที่เหมือนกันออกไปแล้ว ในปัจจุบันประเทศไทยได้บังคับใช้ มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2557) เรื่องงบกระแสเงินสดซึ่งเป็นฉบับปรับปรุงของคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศที่สิ้นสุดในวันที่ 31 ธันวาคม 2555 (IAS 7:Statement of Cash Flows (Bound volume 2013 Consolidated without early application) โดยให้ถือปฏิบัติกับงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีที่เริ่มในหรือหลัง วันที่ 1 มกราคม 2558 เป็นต้นไป

การนำเสนองบกระแสเงินสดนั้น มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2557) เรื่องงบกระแสเงินสด กำหนดให้กิจการจะต้องนำเสนอรายการกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน โดยจำแนกตามลักษณะที่เหมาะสมกับกิจการมากที่สุดซึ่งจะส่งผลให้ผู้ใช้งบการเงินนั้นสามารถประเมินผลกระทบจากกิจกรรมที่มีโอกาสเกิดขึ้นที่จะมีต่อฐานะทางการเงินของกิจการ ลักษณะของกระแสเงินสดในแต่ละกิจกรรมสามารถสรุปได้ดังนี้

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow from Operating Activities : CFO) หมายถึงกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ มักจะเป็นผลมาจากรายการและเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจากการคำนวณกำไรสุทธิ โดยไม่ใช้กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานนี้ จะเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอที่จะใช้ในการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ และเพื่อการลงทุนใหม่โดยไม่ต้องพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากภายนอก

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flow from Investing Activities : CFI) หมายถึงกระแสเงินสดที่เกิดจากการซื้อ และจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนอื่นของกิจการ ซึ่งไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด ซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนนี้จะสื่อให้ผู้ใช้งบการเงินทราบว่ากิจการมีกระแสเงินสดจ่ายในการลงทุน เพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคต เช่น เงินสดจ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ เงินสดจ่ายเพื่อซื้อเงินลงทุน เงินสดรับจากดอกเบี้ยและเงินปันผล เป็นต้น

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flow from Financing Activities : CFF) หมายถึงกระแสเงินสดที่เกิดจากการก่อหนี้สั้นทั้งระยะสั้นและระยะยาว ที่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในขนาดและองค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของการกู้ยืมของกิจการ เช่น การออกหุ้นเพิ่มทุน การออกหุ้นกู้แปลงสภาพ การกู้ยืมเงิน เป็นต้น

อย่างไรก็ตามในอดีตนั้น นักลงทุนจะพิจารณาผลการดำเนินงานที่แสดงอยู่ในงบกำไรขาดทุนเป็นสำคัญเพื่อเป็นเครื่องมือประกอบการตัดสินใจ ซึ่งการคำนวณผลการดำเนินงานในงบกำไรขาดทุนนั้นจัดทำโดยใช้เกณฑ์คงค้าง กล่าวคือ มีการรับรู้และบันทึกรายการเมื่อรายการนั้นเกิดขึ้น โดยไม่ได้คำนึงถึงว่าจะมีการรับหรือจ่ายเงินสดในวันที่เกิดรายการหรือไม่ ซึ่งมีความแตกต่างกับงบกระแสเงินสดที่จะให้ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดรับ และจ่ายออกไปจริงของกิจการ ซึ่งจะให้ประโยชน์แตกต่างจากงบกำไรขาดทุนออกไป กล่าวคือ ความสามารถในการจ่ายเงินปันผล ความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ ความสามารถของกิจการที่จะได้รับเงินสด หรือรายการเทียบเท่าเงินสดซึ่งจะช่วยให้องค์กรเห็นภาพการบริหารเงินสด รวมไปถึงเป็นตัวบ่งชี้ถึงจำนวนเงินระยะเวลา และความแน่นอนที่กระแสเงินสดจะเกิดขึ้นในอนาคตได้

2.1.2 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดทุนไทยยุคใหม่มีจุดเริ่มต้นจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504 - 2509) เพื่อรองรับการเติบโตและส่งเสริมความมั่นคงทางเศรษฐกิจและพัฒนาคุณภาพชีวิตของประชาชน ต่อมาแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 -2514) ได้เสนอให้มีการจัดตั้ง ตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบขึ้นเป็นครั้งแรก โดยเน้นให้มีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ การพัฒนาการของตลาดทุนของไทยในยุคใหม่นั้น สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ยุค เริ่มจาก "ตลาดหุ้นกรุงเทพ" (Bangkok Stock Exchange) ซึ่งเป็นองค์กรเอกชน และต่อมาเป็น "ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" ภายใต้ชื่อภาษาอังกฤษว่า "The

Securities Exchange of Thailand" การจัดตั้งตลาดหุ้นของไทยเริ่มขึ้นในเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2505 ในรูป ห้างหุ้นส่วนจำกัด โดยในปีต่อมาได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัดและเปลี่ยนชื่อเป็น "ตลาดหุ้นกรุงเทพ" (Bangkok Stock Exchange) ถึงแม้ว่าจะมีพื้นฐานในการจัดตั้งที่ดี แต่การซื้อขายหุ้นในตลาดหุ้นกรุงเทพ ก็ไม่ได้รับความสนใจมากนัก มูลค่าการซื้อขายมีเพียง 160 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2511 และ 114 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2512 การซื้อขายมีปริมาณลดลงเป็น 46 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2513 และลดลงเหลือ 28 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2514 การซื้อขายหุ้นก็มีมูลค่าถึง 87 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2515 แต่การซื้อขายหุ้นก็ยังคงไม่เป็นที่สนใจ โดยมูลค่าการซื้อขายหุ้นที่ต่ำสุดมีเพียง 26 ล้านบาทเท่านั้น และในที่สุดตลาดหุ้นกรุงเทพก็ต้องปิดกิจการลง ถึงแม้ว่าตลาดหุ้นกรุงเทพจะไม่ประสบความสำเร็จ แต่แนวความคิดเกี่ยวกับการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบและได้รับการสนับสนุนอย่างเป็นทางการนั้นได้รับความสนใจจากประชาชนเป็นอย่างมาก

ในเวลาต่อมาแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) จึงได้เสนอ แผนการจัดตั้งตลาดหุ้นดังกล่าวขึ้นเป็นครั้งแรก โดยให้มีเครื่องมืออำนวยความสะดวกและมาตรการสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เหมาะสมในปี พ.ศ. 2512 รัฐบาลได้ทำการว่าจ้างศาสตราจารย์ซิดนีย์ เอ็ม รอบบิ้นส์ ศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการเงิน จากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย สหรัฐอเมริกา เพื่อศึกษาช่องทางการพัฒนา ตลาดหุ้นไทยในเวลาต่อมา

ในปี พ.ศ. 2515 รัฐบาลได้เข้ามามีบทบาทโดยการแก้ไข "ประกาศคณะปฏิวัติ ที่ 58 เกี่ยวกับการ ควบคุมธุรกิจ การค้า ที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัยและความเป็นอยู่ของประชาชน" การแก้ไขดังกล่าวส่งผล ให้รัฐบาลสามารถกำกับดูแลการดำเนินงานของบริษัทเงินทุน และหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้การดำเนินงานเป็นไป อย่างมีระเบียบ และยุติธรรม หลังจากนั้นในปี พ.ศ.2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อจะจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อ ส่งเสริมการออมทรัพย์ และการระดมเงินทุนในประเทศ ตามมาด้วยการแก้ไขบทบัญญัติเกี่ยวกับรายได้เพื่อให้ สามารถนำเงินออมมาลงทุนในตลาดหุ้นได้ในปี พ.ศ.2518 รูปแบบทางกฎหมายได้รับการปรับแก้จนลงตัว และ ในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้นคือ The Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรก และได้ทำการเปลี่ยน ชื่อภาษาอังกฤษเป็น "The Stock Exchange of Thailand" (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2534 (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2550)

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง (2558) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย ซึ่งมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงิน

สดจากกิจกรรมจัดหาเงินเป็นตัวแปรต้น และผลตอบแทนของหลักทรัพย์เป็นตัวแปรตาม โดยศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2555 ถึง พ.ศ. 2557 และใช้สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมานในการวิเคราะห์ข้อมูล ผลการวิจัยพบว่ากระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์เป็นลำดับแรก และลำดับรองลงมา โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์และมีความสัมพันธ์น้อยที่สุด

จีระ จัทรชานา (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรสุทธิที่มีต่อราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : กลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน กิจกรรมจัดหาเงินและกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยที่กระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรมมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน โดยตัวกระแสเงินสดสามารถอธิบายราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรสุทธิ

ไพฑูรย์ กอบกาญจนพุดติ (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผลการศึกษาพบว่าข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์

วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง (2558) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 26 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ.2548 - 2557 รวมระยะเวลา 10 ปี โดยได้อาศัยกระบวนการวิเคราะห์การถดถอยแบบ Fixed Effects Regression และ Random Effects Regression เพื่อทำการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญจำนวน 8 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์รวม อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อัตราการเติบโตของยอดขาย และอัตรามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราการเติบโตของยอดขาย (SG) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตราส่วนทางการเงินอื่น ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (PBV) อัตรามูลค่าหลักทรัพย์

ตามราคาดตลาด (MC) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ณัฐรฎา สันทัตงาน และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2559) ศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหุ้นของ บริษัท เต็มโก้ จำกัด (มหาชน) การศึกษาค้นคว้ามีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหุ้นของ บริษัท เต็มโก้ จำกัด (มหาชน) DEMCO ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาพิจารณาในการศึกษาค้นคว้าได้แก่อัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (DR: FIX3) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (EX) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) และดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER) ใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณโดยใช้ข้อมูลที่รวบรวมมาจากรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษารวมตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 ถึงเดือนธันวาคม 2557 รวมระยะเวลา 60 เดือน งานวิจัยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ซึ่งใช้การเลือกตัวแปรโดยวิธีเพิ่มตัวแปรอิสระแบบขั้นตอน (Stepwise Regression) ที่ระดับนัยสำคัญที่สถิติ 0.05 ผลการศึกษาค้นคว้าพบว่าที่ระดับนัยสำคัญร้อยละ 95 ตัวแปรที่สามารถอธิบายราคาหุ้นของ บริษัท เต็มโก้ จำกัด (มหาชน) DEMCO คืออัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (DR:FIX3) อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

พิสกร คล้ายแก้ว (2561) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปัจจัยเลือกศึกษาแบบเจาะจง ได้แก่อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน ดัชนีราคาผู้บริโภคหมวดการรักษาและบริการส่วนบุคคล ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีการเชื่อมั่นของผู้บริโภค และผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ประชากรที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้านี้ คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจการแพทย์จำนวน 23 บริษัท กลุ่มตัวอย่างที่ใช้โดยวิธีการสุ่มแบบเจาะจง โดยผู้วิจัยใช้ข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจการแพทย์จำนวน 10 บริษัท ที่สามารถเก็บข้อมูลย้อนหลังได้ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2552 ถึง พ.ศ. 2561 ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลอนุกรมเวลา ชนิดทุติยภูมิเป็นข้อมูลรายปี โดยใช้สถิติในการประมวลผลข้อมูล ได้แก่ค่าเฉลี่ย ค่ามัธยฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ผลการศึกษาค้นคว้าพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ดัชนีราคาผู้บริโภคหมวดการรักษาและบริการส่วนบุคคล ของบริษัทส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

นิตติกร สุวรรณศิลป์ และคณะ (2559) ศึกษาเรื่องการศึกษาเปรียบเทียบการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) กับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

และความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงกับต้นทุนหนี้สิน มีวัตถุประสงค์หลักในการศึกษาคือ เพื่อศึกษาขอบเขตและระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง และ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงกับต้นทุนหนี้สินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จำนวน 77 บริษัท และบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) จำนวน 89 บริษัท ในกลุ่มนี้มี 107 บริษัทใช้บริการผู้สอบบัญชีในกลุ่ม Big4 ส่วน 59 บริษัทใช้บริการผู้สอบบัญชีนอกกลุ่ม Big4 การศึกษาใช้แบบประเมินผลในการเก็บข้อมูลการเปิดเผยความเสี่ยงในรายงานประจำปี พ.ศ. 2559 การวิเคราะห์ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยคือ การวิเคราะห์เชิงพรรณนา การทดสอบที และการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ ผลการศึกษาพบระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงในภาพรวมอยู่ในระดับต่ำ โดยบริษัทใน SET มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงรวมโดยเฉลี่ยสูงกว่าบริษัทใน mai อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีการเปิดเผยความเสี่ยงต่างกันในด้าน การดำเนินงาน ด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี และด้านกลยุทธ์ แต่ไม่พบความแตกต่างกันในด้านการเงิน ด้านการมอบอำนาจ และด้านความซื่อสัตย์ และยังพบว่าบริษัทที่ใช้บริการผู้สอบบัญชีในกลุ่ม Big4 มีการเปิดเผยความเสี่ยงโดยรวมมากกว่าบริษัทที่ใช้บริการผู้สอบบัญชีนอกกลุ่ม Big4 นอกจากนี้ ยังพบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจและด้านการเงินกับต้นทุนหนี้สินอย่างมีนัยสำคัญ แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี ด้านกลยุทธ์ และด้านความซื่อสัตย์ กับต้นทุนหนี้สินอย่างมีนัยสำคัญ

กฤษณพล สิทธิชัยวิจิตร (2561) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยของกองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในประเทศญี่ปุ่น มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยของกองทุนรวมที่จดทะเบียนในประเทศไทย โดยกองทุนรวมมีนโยบายการลงทุนในหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศญี่ปุ่น จำนวน 9 กองทุน ซึ่งปัจจัยที่ได้ทำการศึกษา ได้แก่ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเยน ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ NIKKEI225 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีประเทศญี่ปุ่น อัตราเงินเพื่อประเทศไทย และอัตราเงินเพื่อประเทศญี่ปุ่น เป็นข้อมูลรายเดือนตั้งแต่ มีนาคม พ.ศ. 2557 ถึง กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2561 เป็นจำนวน 48 เดือน ใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.10, 0.05 และ 0.01 ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยของกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในประเทศญี่ปุ่น ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเยน ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ NIKKEI225 และอัตราเงินเพื่อประเทศญี่ปุ่น และตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยของกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในประเทศญี่ปุ่น ได้แก่ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีประเทศญี่ปุ่น

สมยศ กิตติสุขเจริญ (2558) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงรายวันของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงรายวันของดัชนีราคา

หลักทรัพย์ SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม พ.ศ.2554 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2558 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า จำกัด (มหาชน) ธนาคารแห่งประเทศไทย และสำนักข่าวรอยเตอร์ส โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยแบบเชิงพหุ (Multiple Linear Regression) และการทดสอบสมมติฐานตามระเบียบวิธีการทางสถิติ ผลการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงของดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ การเปลี่ยนแปลงของดัชนี NIKKEI225 การเปลี่ยนแปลงของดัชนีฮั่งเส็ง ยอดซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ ยอดซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติใน SET50 Index Futures มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 ส่วนการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50

ธวัชชัย วรสุนทร และ อุษณา แจ็งคล้อย (2558) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดอิสระกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ : หลักฐานเชิงประจักษ์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET100 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดอิสระกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2551 - 2555 รวม 5 ปี และใช้แบบจำลองของ Wang (2010) ในการคำนวณหากระแสเงินสดอิสระการวิเคราะห์ข้อมูลใช้การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)แบบภาคตัดขวาง (Cross Sectional Data) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดอิสระกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดอิสระกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ พบว่ากระแสเงินสดอิสระมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 นอกจากนี้ยังพบความสัมพันธ์ในเชิงบวกระหว่างความเสี่ยงจากมูลค่าตลาดกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ในตัวแปรควบคุมอีกด้วย ผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่า นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 พิจารณาว่าการมีกระแสเงินสดอิสระที่มากอาจเกิดผลในทางลบต่อผลการดำเนินงานของกิจการและผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่เกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดอิสระที่นำเสนอโดย Jensen (1986) ที่ว่าการมีกระแสเงินสดอิสระที่มากเกินไปอาจทำให้เกิดปัญหาต้นทุนตัวแทน (Agency Costs)

ปิยาภิกษ์ดี เจียรสุคนธ์ และ สุรีย โภษกรณัฐ (2562) ศึกษาเรื่องทิศทางของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไร และราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ และอิทธิพลของทิศทางกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไร และราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยทำการศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มบริษัทที่ผ่านการคัดเลือก 50 อันดับแรก (SET50) สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่การวิเคราะห์สหสัมพันธ์พหุคูณ และการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ ซึ่งทิศทางของกระแสเงินสดได้ถูกกำหนดให้เป็นตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ และอิทธิพลต่อราคาตลาดต่อกำไรและราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีผลการวิจัย พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดการหาเงินมีความสัมพันธ์และอิทธิพลในทิศทางบวกกับราคาตลาดต่อกำไร กระแสเงินสดจาก

กิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์และอิทธิพลในทิศทางบวกกับราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทน โดยสามารถอธิบายได้ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในระดับที่สูงจะทำให้มูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดในทิศทางลบแต่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนในทิศทางบวก โดยสามารถอธิบายได้ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนในระดับที่สูงจะทำให้มูลค่าตามราคาตลาดลดลงแต่จะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาด แต่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนในทิศทางลบ สามารถอธิบายได้ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินในระดับที่สูงจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทลดลง นอกจากนี้ยังพบว่ากระแสเงินสดสุทธิ (NCF) และความผันผวนของกระแสเงินสด (CFV) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทน

เพ็ญนิภา พรหมโคตร และ นงศ์นิตย์ จันทร์จรัส (2560) ศึกษาเรื่องกระแสเงินสด ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ และผลการดำเนินงานในอนาคต ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในช่วงปี พ.ศ. 2554 - 2559 โดยตัวแปรที่ศึกษาประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคต และผลการดำเนินงานในอนาคต โดยใช้วิธีวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคต ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในอนาคต และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในอนาคต ส่วนกระแสเงินสดสุทธินั้น พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน กิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดสุทธิเป็นข้อมูลทางบัญชีที่เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ใช้งบการเงินสามารถนำผลการศึกษาที่ได้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์งบการเงินเพื่อประกอบการตัดสินใจต่อไป นอกจากนี้ยังเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารในการวางแผนกระแสเงินสดซึ่งสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานขององค์กรอีกด้วย

ปาริชาติ ประจักษ์สูตร (2555) ศึกษาเรื่องการศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิ มูลค่าตามบัญชี และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิ มูลค่าตามบัญชี และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 และเพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 ตามกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินเฉพาะกิจการ และราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ตั้งแต่ปี 2551 - 2553 จำนวน 56 บริษัท สถิติที่ใช้ในการทดสอบได้แก่ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) และการวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance) กำหนดให้ระดับความมีนัยสำคัญ (α) ของการทดสอบเท่ากับ 0.05 จากการศึกษพบว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อรายได้ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ และอัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ไม่มีความแตกต่างกันตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กัณสรานันท์ เกตวงษา (2560) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ปัจจัยที่นำมาพิจารณาในการวิจัยครั้งนี้ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์สหรัฐอเมริกา (DJIA) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (USD) และมูลค่าซื้อขายรวมสุทธิของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (TV) โดยใช้ข้อมูลทศนิยมซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณรายเดือน ตั้งแต่เดือน มกราคม 2551 ถึงเดือนธันวาคม 2555 รวมระยะเวลา 60 เดือน สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ วิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regressions) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด Ordinary Least Square-OLS ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อย่างมีนัยสำคัญ และมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีได้แก่ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ สหรัฐอเมริกา(DJIA) และ มูลค่าซื้อขายรวมสุทธิของหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (TV) ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศ (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (INF) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (USD) ไม่มีนัยสำคัญในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ณัทชนก แซ่เบ๊ (2561) ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน และสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน และสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปัจจัยเลือกศึกษาแบบเจาะจงในการศึกษาครั้งนี้ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ ราคาน้ำมันดิบเวสต์เทกซัส ราคาทองคำ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีราคาผู้บริโภค ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน และราคาถ่านหิน ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจพลังงาน และสาธารณูปโภค จำนวน 51

บริษัท กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 10 บริษัท การสุ่มตัวอย่างแบบใช้วิธีการสุ่มแบบเจาะจง ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2552 ถึง พ.ศ. 2561 สถิติในการประมวลผลข้อมูล ได้แก่ค่าสูงสุดค่าต่ำสุดค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ซึ่งมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทส่วนใหญ่และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากเป็นดัชนีที่แสดงถึงการซื้อขายหุ้นของบริษัทมหาชนขนาดใหญ่ในสหรัฐอเมริกา ซึ่งการเพิ่มขึ้นของดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ทำให้ความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจโลกดีขึ้น จึงเป็นปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้นด้วยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ธิดาทิพย์ แซ่หลี่ (2562) ศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษาได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี (MLR) ดัชนีราคาผู้บริโภคหมวดการรักษาและบริการส่วนบุคคล (CPI) ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXR) และอัตราเงินเฟ้อ (INF) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณ ประเภทอนุกรมเวลา (Time Series Data) รายเดือน ช่วงระยะเวลาตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2557 ถึง เดือน ธันวาคม พ.ศ. 2561 รวมระยะเวลา 60 เดือน ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square: OLS) ผลจากการศึกษาพบว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายถึงดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจการแพทย์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ มีรายละเอียดดังนี้ ดัชนีราคาผู้บริโภคหมวดการรักษาและบริการส่วนบุคคล (CPI) และดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจการแพทย์ในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราเงินเฟ้อ (INF) เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจการแพทย์ในทิศทางตรงกันข้าม และปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ไม่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจการแพทย์คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี (MLR) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXR)

รัชณี รุ่งศรีรัตนวงศ์ (2553) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET50 ซึ่งปัจจัยที่นำมาใช้ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (MLR) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) มูลค่าการซื้อขายถัวเฉลี่ยรายเดือนของนักลงทุนรายย่อย (LOCAL) อัตราแลกเปลี่ยนถัวเฉลี่ยรายเดือน ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (THB) และ ราคาทองคำต่างประเทศถัวเฉลี่ยรายเดือน (GOLD) เป็นข้อมูลทุติยภูมิรายเดือน

โดยช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา เริ่มตั้งแต่ เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2548 ถึง เดือนมิถุนายน ปี พ.ศ. 2553 จำนวนทั้งหมด 66 เดือน ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อนโดยวิธีประมาณค่ากำลังสองน้อยที่สุด มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อนโดยวิธีประมาณค่ากำลังสองน้อยที่สุดตั้งแต่ เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2548 ถึง เดือนมิถุนายน ปี พ.ศ. 2553 จากการศึกษา พบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET50 คือ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) และมูลค่าการซื้อขายถัวเฉลี่ยรายเดือนของนักลงทุนรายย่อย (LOCAL) ที่ระดับนัยสำคัญ ร้อยละ 99 ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET50

Yang et al. (2010) ศึกษาเรื่องภาพรวมตลาดหุ้น และวิกฤตการเงิน: กรณีศึกษาตลาดหุ้นในทวีปเอเชีย (Stock market integration and financial crises : the case of Asia) มีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระยะยาวและการเชื่อมโยงเชิงสาเหตุแบบไดนามิกระยะสั้นระหว่างตลาดหุ้นเกิดใหม่ในสหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น และเอเชีย 10 แห่ง โดยให้ความสนใจเป็นพิเศษกับวิกฤตการเงินในเอเชียปี 2540 - 2541 การขยายการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้องการเปรียบเทียบเชิงเปรียบเทียบของช่วงก่อนวิกฤตวิกฤตและหลังวิกฤต จะดำเนินการเพื่อประเมินอย่างครอบคลุมว่าการรวมตลาดหุ้นได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางการเงินอย่างไร โดยทั่วไปแล้วผลลัพธ์สำหรับกรณีของเอเชียแสดงให้เห็นว่าความสัมพันธ์ระหว่างการรวมตัวกันในระยะยาวและการเชื่อมโยงเชิงสาเหตุระยะสั้นระหว่างตลาดเหล่านี้มีความเข้มแข็งในช่วงวิกฤต และโดยทั่วไปแล้วตลาดเหล่านี้มีการรวมตัวกันมากขึ้นหลังจากเกิดวิกฤตมากกว่าก่อนเกิดวิกฤตรายละเอียดยประเทศ นอกจากนี้ยังมีการวิเคราะห์รายประเทศซึ่งให้ผลลัพธ์ใหม่ที่หลากหลายเกี่ยวกับบทบาทของแต่ละประเทศในการรวมตลาดหุ้นระหว่างประเทศ นัยสำคัญของการค้นพบของได้แก่ระดับของการรวมตัวกันระหว่างประเทศที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาโดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่มีวิกฤตการณ์ทางการเงิน

Chancharat et al. (2007) ศึกษาเรื่องการเชื่อมโยงแบบไดนามิกระหว่างตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ (Dynamic linkages between Thai and international stock markets) มีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบการดำรงอยู่ของความสัมพันธ์และความเป็นเหตุเป็นผลระหว่างดัชนีราคาตลาดหุ้นของประเทศไทยและประเทศคู่ค้ารายใหญ่ อันประกอบด้วย ออสเตรเลีย ฮองกง อินเดีย เอเชีย ญี่ปุ่น เกาหลี มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ ไต้หวัน สหราชอาณาจักร และสหรัฐอเมริกาโดยใช้ ข้อมูลรายเดือนที่ครอบคลุมตั้งแต่ธันวาคม 2530 ถึงธันวาคม 2548 ทั้งขั้นตอนสองขั้นตอนของ Engle-Granger (สมมติว่าไม่มีการแบ่งโครงสร้าง) และการทดสอบ the Gregory and Hansen (1996) (อนุญาตให้มีการแบ่งโครงสร้างหนึ่งครั้ง) ไม่มีหลักฐานแสดงความสัมพันธ์ระยะยาวระหว่างราคาหุ้นของประเทศไทย และประเทศเหล่านี้ จากผลการทดสอบเชิงประจักษ์ที่ได้รับจากการทดสอบ Cointegration แบบตกค้างทั้งสองนี้ ผลประโยชน์ระยะยาวที่เป็นไปได้เกิดขึ้นจากการกระจายพอร์ตการลงทุนในระดับสากลเพื่อลดความเสี่ยงอย่างเป็นระบบที่เกี่ยวข้องในประเทศต่างๆ อย่างไรก็ตาม ในระยะสั้นสาเหตุของ Granger ทิศทางเดียวสามแบบเริ่มต้นจากการคืนทุนของฮ่องกงฟิลิปปินส์ และส

หราชอาณาจักรไปยังประเทศไทย นอกจากนี้ยังมีสาเหตุสองทิศทางเดียวที่เริ่มต้นจากการส่งคืนหุ้นของประเทศไทยไปยังอินโดนีเซีย และสหรัฐอเมริกา นอกจากนี้ยังพบหลักฐานเชิงประจักษ์ของสาเหตุของ Granger แบบสองทิศทางซึ่งชี้ให้เห็นว่าผลตอบแทนของหุ้นของประเทศไทย และประเทศเพื่อนบ้านสามแห่ง (มาเลเซีย สิงคโปร์ และไต้หวัน) มีความสัมพันธ์กัน

Masoud (2013) ศึกษาเรื่องผลกระทบของผลการดำเนินงานของตลาดหุ้นต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ (The Impact of Stock Market Performance upon Economic Growth) มีวัตถุประสงค์เพื่อสำรวจความเชื่อมโยงเชิงสาเหตุระหว่างประสิทธิภาพตลาดหุ้น และการเติบโตทางเศรษฐกิจในแง่ของกรอบวรรณกรรมเชิงทฤษฎี และเชิงประจักษ์ นักวิจัยมีความคิดเห็นที่หลากหลายเกี่ยวกับความสำคัญของตลาดหุ้นที่มีบทบาทสำคัญในกระบวนการเติบโตทางเศรษฐกิจโดยทำหน้าที่ดังต่อไปนี้: ปรับปรุงสภาพคล่องการรวมกลุ่ม และการระดมทุนสังเกตผู้จัดการและควบคุมองค์กรจัดให้มีการรวบรวมความเสี่ยง และการแข่งขันบริการ รวมถึงระดับการลงทุน วรรณกรรมเชิงทฤษฎีที่กำลังเติบโตระบุว่าหุ้นตลาดมีความเชื่อมโยงอย่างมากกับการเติบโตทางเศรษฐกิจ ผลการวิจัยชี้ให้เห็นถึงความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างตลาดหุ้นที่มีประสิทธิภาพ และการเติบโตทางเศรษฐกิจทั้งในระยะสั้นและระยะยาว และมีหลักฐานกลไกการส่งผ่านทางอ้อมผ่านผลของการพัฒนาตลาดหุ้นต่อการลงทุนพวกเขาถูกมองว่าเป็นการให้บริการที่กระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจ ผลลัพธ์สอดคล้องกับการคาดการณ์เชิงทฤษฎี และเชิงประจักษ์

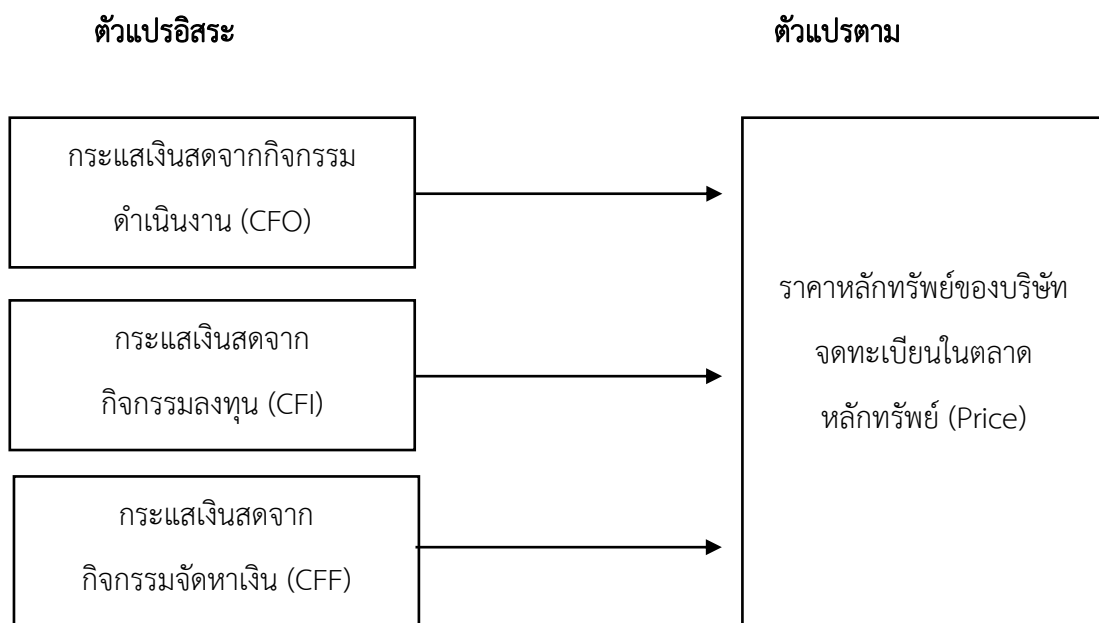
Ammer and Wongswan (2004) ศึกษาเรื่องกระแสเงินสด และอัตราคิดลดผลกระทบจากอุตสาหกรรมและประเทศ และการเคลื่อนไหวร่วมในการส่งคืนหุ้น (Cash Flows and Discount Rates, Industry and Country Effects, and Co-Movement in Stock Returns) มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์สัมพัทธ์ของปัจจัยระดับโลกเฉพาะประเทศ และเฉพาะอุตสาหกรรมทั้งในส่วนของการกระแสเงินสด และอัตราคิดลดของผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่างปี 1995 ถึงปี 2003 ผ่านการใช้วรรณกรรมที่แยกจากกันก่อนหน้านี้เกี่ยวกับผลกระทบของประเทศเทียบกับอุตสาหกรรมและกระแสเงินสด (คาดการณ์ล่วงหน้า) เทียบกับองค์ประกอบอัตราคิดลดของนวัตกรรมการคืนทุน ด้านการใช้การสลายตัวของแคมป์เบลล์ (1991) สำหรับผลตอบแทนจากอุตสาหกรรมโดยประเทศทุกประเทศอุตสาหกรรมทั่วโลก และดัชนีตลาดโลก เพื่อให้สามารถสร้างผลตอบแทนจากอุตสาหกรรมเดียวกัน และในประเทศเดียวกันให้สมบูรณ์ยิ่งขึ้นในการคืนหุ้น ซึ่งแตกต่างจากเอกสารการสลายตัวของผลตอบแทน previous equity โดยการคาดการณ์ผลการประกอบการของนักวิเคราะห์ตราสารทุนเมื่อคาดการณ์ตัวแปรในอนาคตจากระบบสมการรูปแบบย่อ ผลการศึกษาพบว่า รูปแบบของความสัมพันธ์ที่ชี้ให้เห็นโครงสร้างพื้นฐานที่สมบูรณ์ยิ่งขึ้นกว่าปัจจัยระดับโลกทั่วไปเพียงปัจจัยเดียว นอกจากนี้ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่าผลกระทบทั้งในระดับโลกภายในประเทศ และอุตสาหกรรมเดียวกันล้วนมีความสำคัญสำหรับทั้งสององค์ประกอบหลักของผลตอบแทนของหุ้น ได้แก่ ข่าวเกี่ยวกับเงินปันผลในอนาคตและข่าวเกี่ยวกับอัตราคิดลดในอนาคต โดยเฉพาะอย่างยิ่งการเปลี่ยนแปลงภายในอุตสาหกรรมในข่าวเกี่ยวกับอัตราคิดลดในอนาคตดูเหมือนจะมีความสำคัญพอ ๆ กับการรายงานข่าวเกี่ยวกับ

อัตราคิดลดในอนาคต นอกจากนี้ยังพบว่าองค์ประกอบที่แปลกประหลาดของกระแสเงินสดมีความสำคัญมากกว่าส่วนประกอบทั่วโลก ในขณะที่สิ่งที่ตรงกันข้ามเป็นจริงสำหรับข่าวเกี่ยวกับอัตราคิดลดในอนาคต

บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 ในบทนี้ผู้วิจัยได้ทำการศึกษา แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการเก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อใช้ในการสร้างกรอบแนวคิดของงานวิจัยและทดสอบสมมติฐานที่ตั้งขึ้น โดยได้มีการกำหนดกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษา วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยดังนี้

3.1 กรอบแนวคิดของงานวิจัย



ภาพที่ 3.1 กรอบแนวคิดการวิจัย

3.2 ประชากร และกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วย 2 กลุ่ม คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น ดังนี้

3.2.1 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มดัชนี SET100 ซึ่งเป็นดัชนีที่ใช้แสดงระดับราคาหุ้นสามัญ 100 ตัว โดยคัดเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market

Capitalization) และสภาพคล่องในการซื้อขายสูงสุด 100 อันดับแรก ประกอบด้วย 100 บริษัท จาก 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ในกรอบระยะเวลา 5 ปี นับตั้งแต่ พ.ศ.2558 ถึง พ.ศ.2562 จากการสุ่มตัวอย่าง พบว่าจำนวนตัวอย่างในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมดังที่แสดงไว้ในตารางที่ 3.1 และรายชื่อบริษัทที่ได้จากการสุ่มตัวอย่างดังที่แสดงไว้ในตารางที่ 3.2

ตารางที่ 3.1 จำนวนกลุ่มตัวอย่าง ดัชนี SET100

ลำดับ	รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวน (บริษัท)
1	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	24
2	กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	8
3	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค	1
4	กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	18
5	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	4
6	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	15
7	กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร	22
8	กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	8
รวมจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา		100

ตารางที่ 3.2 รายชื่อบริษัทที่ได้จากการสุ่มตัวอย่างในกลุ่มดัชนี SET100

ลำดับที่	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
1	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ
2	บริษัท บางกอก เชน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน)	บริการ
3	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)	บริการ
4	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
5	บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	บริการ
6	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
7	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
8	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซ่า จำกัด (มหาชน)	บริการ
9	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
10	บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน)	บริการ

ตารางที่ 3.2 (ต่อ)

ลำดับที่	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
11	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
12	บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ
13	บริษัท ดุโฮม จำกัด (มหาชน)	บริการ
14	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
15	บริษัท โสม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
16	บริษัท เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	บริการ
17	บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ
18	บริษัท แมก้าไลฟ์ไซแอนซ์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
19	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)	บริการ
20	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)	บริการ
21	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)	บริการ
22	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ
23	บริษัท โทริเซนไทย เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
24	บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน)	บริการ
25	บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตร/อาหาร
26	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	เกษตร/อาหาร
27	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	เกษตร/อาหาร
28	บริษัท โอสดสภา จำกัด (มหาชน)	เกษตร/อาหาร
29	บริษัท อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย จำกัด (มหาชน)	เกษตร/อาหาร
30	บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	เกษตร/อาหาร
31	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตร/อาหาร
32	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)	เกษตร/อาหาร
33	บริษัท ศรีตรังโกลฟส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
34	บริษัท อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
35	บริษัท บริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
36	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
37	บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
38	บริษัท เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน

ตารางที่ 3.2 (ต่อ)

ลำดับที่	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
39	ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
40	ธนาคารเกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
41	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
42	บริษัท บัตรกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
43	บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
44	บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
45	ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
46	บริษัท พูนธนาชาติ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
47	บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
48	บริษัท เงินดีดล้อ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
49	บริษัท ทีสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
50	บริษัท ทีคิวเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
51	ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
52	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
53	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
54	บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
55	บริษัท สตาร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
56	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง
57	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง
58	บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง
59	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง
60	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง
61	บริษัท อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง
62	บริษัท แลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง
63	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง
64	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง
65	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง
66	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง

ตารางที่ 3.2 (ต่อ)

ลำดับที่	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
67	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง
68	บริษัท ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง
69	บริษัท ทิปก๊อแอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง
70	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง
71	บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี้ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
72	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
73	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
74	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
75	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
76	บริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
77	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
78	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
79	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
80	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
81	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
82	บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
83	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
84	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
85	บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
86	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
87	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
88	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
89	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
90	บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
91	บริษัท ซุปเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
92	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
93	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
94	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี

ตารางที่ 3.2 (ต่อ)

ลำดับที่	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
95	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
96	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
97	บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
98	บริษัท เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
99	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
100	บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี

3.2.2 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยปุ่น ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 ซึ่งเป็นดัชนีหุ้นแบบถ่วงน้ำหนักด้วยราคาตลาด (Price Weight) ที่วัดผลการดำเนินงานของบริษัทขนาดใหญ่ 225 บริษัท โดยคัดเลือกจากกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) และสภาพคล่องในการซื้อขายสูงสุด 100 อันดับแรก ประกอบด้วย 100 บริษัท จาก 13 กลุ่มอุตสาหกรรม ในกรอบระยะเวลา 5 ปี นับตั้งแต่ พ.ศ.2558 ถึง พ.ศ.2562 จากการสุ่มตัวอย่าง พบว่าจำนวนตัวอย่างในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมดังที่แสดงไว้ในตารางที่ 3.3 และรายชื่อบริษัทที่ได้จากการสุ่มตัวอย่างดังที่แสดงไว้ในตารางที่ 3.4

ตารางที่ 3.3 จำนวนกลุ่มตัวอย่าง ดัชนี NIKKEI225

ลำดับ	รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวน (บริษัท)
1	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	4
2	กลุ่มอุตสาหกรรมการดูแลสุขภาพ	1
3	กลุ่มอุตสาหกรรมสาธารณูปโภค	1
4	กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	17
5	กลุ่มอุตสาหกรรมผู้บริโภคร/ไม่ใช่ผู้จักร	10
6	กลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุพื้นฐาน	7
7	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าทุน	4
8	กลุ่มอุตสาหกรรมการคมนาคม	4
9	กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน	4
10	กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	34
11	กลุ่มอุตสาหกรรมการสื่อสาร	3

ตารางที่ 3.3 (ต่อ)

ลำดับ	รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวน (บริษัท)
12	กลุ่มอุตสาหกรรมเคมี	9
13	กลุ่มอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์	2
รวมจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา		100

ตารางที่ 3.4 รายชื่อบริษัทที่ได้จากการสุ่มตัวอย่าง ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225

ลำดับ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
1	Z Holdings Corporation	เทคโนโลยี
2	Konica Minolta, Inc.	เทคโนโลยี
3	Mitsubishi Motors Corp.	เทคโนโลยี
4	Nissan Motor	เทคโนโลยี
5	Canon	เทคโนโลยี
6	Panasonic	เทคโนโลยี
7	Cyber Agent Inc	เทคโนโลยี
8	Toyota Motor	เทคโนโลยี
9	Honda Motor	เทคโนโลยี
10	Mazda Motor	เทคโนโลยี
11	Mitsubishi Electric	เทคโนโลยี
12	IHI Corp.	เทคโนโลยี
13	Ricoh	เทคโนโลยี
14	Komatsu	เทคโนโลยี
15	Nikon Corp.	เทคโนโลยี
16	Olympus Corp.	เทคโนโลยี
17	NTN Corp.	เทคโนโลยี
18	Hino Motors	เทคโนโลยี
19	Alps Electric	เทคโนโลยี
20	Hitachi	เทคโนโลยี
21	Isuzu Motors	เทคโนโลยี

ตารางที่ 3.4 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
22	Taiyo Yuden	เทคโนโลยี
23	Terumo Corp.	เทคโนโลยี
24	Kubota Corp.	เทคโนโลยี
25	NSK	เทคโนโลยี
26	Hitachi Zosen Corp.	เทคโนโลยี
27	Subaru Corp	เทคโนโลยี
28	Seiko Epson Cor	เทคโนโลยี
29	Amada	เทคโนโลยี
30	Denso Corp.	เทคโนโลยี
31	Suzuki Motor Corp.	เทคโนโลยี
32	Advantest Corp.	เทคโนโลยี
33	Bridgestone Corp.	เทคโนโลยี
34	Tokyu Corp.	เทคโนโลยี
35	Nippon Yusen K.K	การคมนาคม
36	Mitsui O.S.K. Lines	การคมนาคม
37	Kawasaki Kisen Kaisha	การคมนาคม
38	West Japan Railway Co.	การคมนาคม
39	Kao Corp.	การดูแลสุขภาพ
40	Softbank Group Corp.	การสื่อสาร
41	Nippon Telegraph & Telephone Corp	การสื่อสาร
42	KDDI Corp.	การสื่อสาร
43	Nomura	การเงิน
44	Rakuten Inc	การเงิน
45	Resona Holdings, Inc.	การเงิน
46	Eneos Holdings	การเงิน
47	Mizuho Financial	การเงิน
48	Sumitomo Mitsui Financial	การเงิน
49	ANA Holdings	การเงิน

ตารางที่ 3.4 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
50	Daiwa Securities Group Inc.	การเงิน
51	Concordia Financial Group	การเงิน
52	Tokyu Fudosan	การเงิน
53	Dai-ichi Life	การเงิน
54	Recruit Holdings	การเงิน
55	Citizen Holdings	การเงิน
56	T&D Holdings, Inc.	การเงิน
57	Tokio Marine Holdings, Inc.	การเงิน
58	Aeon	การเงิน
59	Mitsubishi UFJ Financial	การเงิน
60	Chiyoda Corp.	บริการ
61	NTT Data Corp.	บริการ
62	Obayashi Corp.	บริการ
63	Shimizu Corp.	บริการ
64	Japan Tobacco	ผู้บริโภคร/ไม่ใช่รัฐจักร
65	Sony	ผู้บริโภคร/ไม่ใช่รัฐจักร
66	Mitsui	ผู้บริโภคร/ไม่ใช่รัฐจักร
67	Nippon Paper Industries	ผู้บริโภคร/ไม่ใช่รัฐจักร
68	Japan Post Holdings	ผู้บริโภคร/ไม่ใช่รัฐจักร
69	Itochu Corp.	ผู้บริโภคร/ไม่ใช่รัฐจักร
70	Mitsubishi Corp.	ผู้บริโภคร/ไม่ใช่รัฐจักร
71	Seven & i Holdings	ผู้บริโภคร/ไม่ใช่รัฐจักร
72	Mitsui Fudosan	ผู้บริโภคร/ไม่ใช่รัฐจักร
73	Kirin Holdings	ผู้บริโภคร/ไม่ใช่รัฐจักร
74	Tokyo Electric Power Co., Inc.	พลังงาน
75	Inpex Corp.	พลังงาน
76	Kansai Electric Power	พลังงาน
77	Chubu Electric Power Co., Inc.	พลังงาน

ตารางที่ 3.4 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
78	Sojitz Corp.	ผู้ให้บริการผู้บริโภค
79	Marubeni Corp.	ผู้ให้บริการผู้บริโภค
80	Kobe Steel	วัสดุพื้นฐาน
81	JFE Holdings, Inc.	วัสดุพื้นฐาน
82	SUMCO Corp.	วัสดุพื้นฐาน
83	Mitsubishi Estate	วัสดุพื้นฐาน
84	Oji Holdings Corp.	วัสดุพื้นฐาน
85	Sumitomo Electric Industries	วัสดุพื้นฐาน
86	Sumitomo Metal Mining	วัสดุพื้นฐาน
87	Sumitomo Corp.	สาธารณูปโภค
88	J.Front Retailing	สินค้าทุน
89	Isetan Mitsukoshi Holdings	สินค้าทุน
90	Sekisui House	สินค้าทุน
91	Nippon Suisan Kaisha	สินค้าทุน
92	Sumitomo Chemical	อุตสาหกรรมเคมี
93	Astellas Pharma Inc.	อุตสาหกรรมเคมี
94	Takeda Pharmaceutical	อุตสาหกรรมเคมี
95	Mitsubishi Chemical Holdings Corp	อุตสาหกรรมเคมี
96	Toray Industries, Inc.	อุตสาหกรรมเคมี
97	Daiichi Sankyo	อุตสาหกรรมเคมี
98	Asahi Kasei Corp.	อุตสาหกรรมเคมี
99	Chugai Pharmaceutical	อุตสาหกรรมเคมี
100	Kuraray	อุตสาหกรรมเคมี

3.3 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

3.3.1 ตัวแปรอิสระ (Independent variable) ประกอบด้วย 3 ตัวแปรคือ

1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) เป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ และค่าใช้จ่ายของกิจการ โดยคำนวณจากกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ตราไว้

2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) เป็นกระแสเงินสดรับ หรือจ่ายจากการได้มาหรือการจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาว และเงินลงทุนอื่น โดยคำนวณจากกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุนหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ตราไว้

3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) เป็นกระแสเงินสดรับหรือจ่ายจากการกู้ยืม เพิ่มทุน หรือการจ่ายเงินปันผล โดยคำนวณจากกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ตราไว้

3.3.2 ตัวแปรตาม (Dependent variable) คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มดัชนี SET100 และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 โดยใช้ราคาปิด ณ วันประกาศงบการเงิน

3.4 ตัวแบบในการวิจัย (Model)

ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SE100 และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่ม NIKKEI225 สามารถเขียนเป็นตัวแบบเพื่อใช้ในการวิจัยได้ดังนี้

$$\text{Price}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{CFO}_{i,t} + \beta_2 \text{CFI}_{i,t} + \beta_3 \text{CFF}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$\text{Price}_{i,t}$ ราคาหลักทรัพย์ i ณ เวลา t

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \dots$ สัมประสิทธิ์ความถดถอย

$\text{CFO}_{i,t}$ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัท i ในปี t หารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ตราไว้

$\text{CFI}_{i,t}$ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของบริษัท i ในปี t หารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ตราไว้

$\text{CFF}_{i,t}$ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของบริษัท i ในปี t หารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ตราไว้

$\varepsilon_{i,t}$ ค่าความคลาดเคลื่อนจากการประมาณการ (Error)

3.5 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ได้จากการรวบรวมข้อมูล กระแสเงินสดจากงบการเงิน และข้อมูลราคาหุ้นสามัญ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่อในกลุ่มดัชนี SET100 และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นที่มีรายชื่อในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 ในกรอบระยะเวลา 5 ปี นับตั้งแต่ พ.ศ.2558 ถึง พ.ศ.2562 ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้มาจากงาน วิทยานิพนธ์ บทความ วารสาร ตำราวิชาการ เว็บไซต์ www.bloomberg.com และ www.set.or.th รวมถึงงานวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศเพื่อทำความเข้าใจเกี่ยวกับกระแสเงินสด และราคาหลักทรัพย์ของกิจการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น

3.6 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 เป็นการศึกษาเชิงคุณภาพ (Qualitative research) ด้วยกระบวนการวิจัยเชิงเอกสาร (Documentary research) โดยมีรายละเอียดของแนวทางการวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังต่อไปนี้

3.6.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติในขั้นพื้นฐานของตัวแปรที่เก็บรวบรวมมาเพื่อศึกษา โดยประกอบด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่อให้เข้าใจถึงลักษณะของข้อมูลมากยิ่งขึ้น

3.6.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics Analysis) เป็นสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง แล้วนำผลสรุปไปประมาณหรือคาดการณ์ประชากร ด้วยการทดสอบว่าข้อมูลที่รวบรวมมานั้นสอดคล้องหรือขัดแย้งกับสมมติฐานทางสถิติที่ตั้งไว้หรือไม่ โดยการวิจัยนี้ใช้สถิติเชิงอนุมาน 2 ประเภท คือ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient Analysis) และการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น ซึ่งในกระบวนการพิจารณาตัวแปรทุกตัวของแต่ละตัวแบบจะหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ตราไว้ เพื่อประสิทธิภาพในการคำนวณ และพิจารณา

3.7 บทสรุป

ในบทนี้ผู้วิจัยได้อธิบายถึงกรอบแนวคิดในการวิจัย ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล และสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ในบทที่ 4 ถัดไปจะกล่าวถึงผลที่ได้จากการศึกษา โดยบรรยายถึงผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรอิสระ ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรตาม ผลการวิเคราะห์เชิงอนุมาน และการทดสอบสมมติฐาน

บทที่ 4

ผลการศึกษา

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ได้แบ่งกระแสเงินสดออกเป็น 3 กิจกรรม คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลนับตั้งแต่ พ.ศ.2558 ถึง พ.ศ.2562

ในการศึกษานี้ได้แบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลไว้ดังนี้

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

4.1.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรอิสระ

4.1.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรตาม

4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน

4.2.1 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เชิงซ้อน

4.2.2 การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis)

สถิติเชิงพรรณนา คือ สถิติที่ใช้เพื่ออธิบาย บรรยาย หรือสรุปลักษณะของกลุ่มข้อมูลที่เป็นตัวเลขที่เก็บรวบรวมมาประกอบด้วย การแจกแจงความถี่ การวัดแนวโน้มเข้าสู่ศูนย์กลาง การวัดการกระจายเช่น ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่ามัธยฐาน ค่าฐานนิยม ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เป็นต้น

4.1.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรอิสระ

ในการศึกษาครั้งนี้ตัวแปรอิสระ ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มดัชนี SET100 และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 สามารถอธิบายค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด(Maximum) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ได้ดังตารางที่ 4.1 และตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรอิสระในกลุ่มดัชนี SET100

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด (ล้านบาท)	ค่าสูงสุด (ล้านบาท)	ค่ามัธยฐาน (ล้านบาท)	ค่าเฉลี่ย (ล้านบาท)	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (ล้านบาท)
CFO	-6.65	153.85	1.10	4.06	14.89
CFI	-29.88	67.93	0.12	1.16	8.16
CFF	-30.73	100.40	0.36	1.70	9.50

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 - 2562 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.06 ล้านบาท ซึ่งบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่ำสุดเท่ากับ -6.65 ล้านบาท และบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสูงสุดเท่ากับ 153.85 ล้านบาท ตามตารางที่ 4.1

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 - 2562 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.16 ล้านบาท ซึ่งบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่ำสุดเท่ากับ -29.88 ล้านบาท และบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนสูงสุดเท่ากับ 67.93 ล้านบาท ตามตารางที่ 4.1

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 - 2562 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.70 ล้านบาท ซึ่งบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่ำสุดเท่ากับ -30.73 ล้านบาท และบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินสูงสุดเท่ากับ 100.40 ล้านบาท ตามตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรอิสระในกลุ่มดัชนี NIKKEI225

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด (ล้านเยน)	ค่าสูงสุด (ล้านเยน)	ค่ามัธยฐาน (ล้านเยน)	ค่าเฉลี่ย (ล้านเยน)	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (ล้านเยน)
CFO	-1,485.66	4,935.34	170.18	275.37	563.79
CFI	-3,500.65	3,029.70	-109.39	-160.55	500.83
CFF	-1,733.64	4,708.66	-33.81	28.55	467.36

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 - 2562 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 275.37 ล้านเยน ซึ่ง

บริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่ำสุดเท่ากับ -1,485.66 ล้านบาท และบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสูงสุดเท่ากับ 4,935.34 ล้านบาท ตามตารางที่ 4.2

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย ญี่ปุ่น ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 - 2562 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -160.55 ล้านบาท ซึ่งบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่ำสุดเท่ากับ -3,500.65 ล้านบาท และบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนสูงสุดเท่ากับ 3,029.70 ล้านบาท ตามตารางที่ 4.2

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย ญี่ปุ่น ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 - 2562 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 28.55 ล้านบาท ซึ่งบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่ำสุดเท่ากับ -1,733.64 ล้านบาท และบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินสูงสุดเท่ากับ 4,708.66 ล้านบาท ตามตารางที่ 4.2

4.1.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรตาม

ในการศึกษาครั้งนี้ตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มดัชนี SET100 และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย ญี่ปุ่น ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 สามารถอธิบายค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ได้ดังตารางที่ 4.3 และตารางที่ 4.4

ตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรตามในกลุ่ม SET100

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด (บาท)	ค่าสูงสุด (บาท)	ค่ามัธยฐาน (บาท)	ค่าเฉลี่ย (บาท)	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (บาท)
Price	0.03	496	20.90	41.96	64.23

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรตามในกลุ่มดัชนี SET100 พบว่าราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 - 2562 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 41.96 บาท โดยบริษัทที่มีราคาหลักทรัพย์ต่ำสุดเท่ากับ 0.03 บาท และบริษัทที่มีราคาหลักทรัพย์สูงสุดเท่ากับ 496.00 บาท ตามตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรตามในกลุ่มดัชนี NIKKEI225

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด (เยน)	ค่าสูงสุด (เยน)	ค่ามัธยฐาน (เยน)	ค่าเฉลี่ย (เยน)	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (เยน)
Price	283.00	10,080.00	1,629.50	2,030.38	1,583.93

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรตามในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 พบว่าราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 - 2562 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2,030.38 เยนโดยบริษัทที่มีราคาหลักทรัพย์ต่ำสุดเท่ากับ 283.00 เยน และบริษัทที่มีราคาหลักทรัพย์สูงสุดเท่ากับ 10,080.00 เยน ตามตารางที่ 4.4

4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics Analysis)

สถิติเชิงอนุมาน คือ สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างประชากรซึ่งสามารถนำผลการวิเคราะห์นั้นไปสรุปอ้างอิงถึงประชากรได้โดยใช้ทฤษฎีความน่าจะเป็น สถิติเชิงอนุมานประกอบด้วย การประมาณค่า และการทดสอบสมมติฐาน

4.2.1 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เชิงซ้อน (Correlation Analysis)

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) เป็นการวิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ในการศึกษาครั้งนี้ใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน เพื่อหาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์ โดยสามารถแสดงรายละเอียดของผลการศึกษาดังตารางที่ 4.5 และตารางที่ 4.6

ตารางที่ 4.5 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ในกลุ่มดัชนี SET100

Pearson Correlation Coefficient		CFO	CFI	CFF	Price
CFO	Pearson Correlation	1	-.570**	-.214**	.376**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000
CFI	Pearson Correlation	-.570**	1	.060*	-.184**
	Sig. (2-tailed)	.000		.035	.000
CFF	Pearson Correlation	-.214**	.060*	1	-.130**
	Sig. (2-tailed)	.000	.035		.000
Price	Pearson Correlation	.376**	-.184**	-.130**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.376 , -0.184 และ -0.130 ตามลำดับดังตารางที่ 4.5

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์ระหว่างกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 และ 0.05 โดยที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มากที่สุด โดยมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ -0.570 รองลงมาคือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ -0.214 และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.060 ดังตารางที่ 4.5

ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225

Pearson Correlation Coefficient		CFO	CFI	CFF	Price
CFO	Pearson Correlation	1	-.472 **	-.194 **	.286 **
	Sig. (2-tailed)		.000	.001	.000
CFI	Pearson Correlation	-.472 **	1	-.001	-.220 **
	Sig. (2-tailed)	.000		.989	.000
CFF	Pearson Correlation	-.194 **	-.001	1	-.101
	Sig. (2-tailed)	.001	.989		.081
Price	Pearson Correlation	.286 **	-.220 **	-.101	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.081	

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.286 , -0.220

ตามลำดับ ยกเว้นกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ดังตารางที่ 4.6

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 โดยที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มากที่สุด โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ -0.472 รองลงมาคือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ -0.194 ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ไม่มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ดังตารางที่ 4.6

จากผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามในกลุ่มดัชนี SET100 และ ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 สามารถแสดงตารางเปรียบเทียบผลได้ดังนี้

ตารางที่ 4.7 การเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันในกลุ่มดัชนี SET100 กับ กลุ่มดัชนี NIKKEI225

Pearson Correlation Coefficient		ดัชนี SET100				ดัชนี NIKKEI225			
		CFO	CFI	CFF	Price	CFO	CFI	CFF	Price
CFO	Correlation	1	-.570**	-.214**	.376**	1	-.472**	-.194**	.286**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000		.000	.001	.000
CFI	Correlation	-.570**	1	.060*	-.184**	-.472**	1	-.001	-.220**
	Sig. (2-tailed)	.000		.035	.000	.000		.989	.000
CFF	Correlation	-.214**	.060*	1	-.130**	-.194**	-.001	1	-.101
	Sig. (2-tailed)	.000	.035		.000	.001	.989		.081
Price	Correlation	.376**	-.184**	-.130**	1	.286**	-.220**	-.101	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000		.000	.000	.081	

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันของกลุ่มดัชนี SET100 กับ กลุ่มดัชนี NIKKEI225 สามารถอธิบายผลเปรียบเทียบกันได้ดังนี้

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ของกลุ่มดัชนี SET100 มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในระดับปานกลาง ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ของกลุ่มดัชนี NIKKEI225 มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ของกลุ่มดัชนี SET100 มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์ในระดับปานกลาง ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ของกลุ่มดัชนี Nikkei 225 ไม่มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF)

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ของกลุ่มดัชนี SET100 มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ของกลุ่มดัชนี NIKKEI225 มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในระดับต่ำมาก

4. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ของกลุ่มดัชนี SET100 มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ของกลุ่มดัชนี NIKKEI225 มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ

5. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ของกลุ่มดัชนี SET100 มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในระดับต่ำมาก ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ของกลุ่มดัชนี NIKKEI225 มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ

6. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ของกลุ่มดัชนี SE100 มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในระดับต่ำมาก ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ของกลุ่มดัชนี NIKKEI225 ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price)

4.2.2 การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) คือ การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามว่ามีตัวแปรอิสระตัวใดบ้างที่จะสามารถอธิบายการผันแปรของตัวแปรตามได้ ในการศึกษาครั้งนี้ใช้เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์นั้นสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปร การทดสอบสมมติฐาน และการแปรความหมาย โดยใช้ค่าสถิติในการทดสอบ โดยกำหนดขอบเขตในการยอมรับหรือปฏิเสธสมมติฐาน ดังนี้

ถ้าค่า Sig. > α แสดงว่ายอมรับ H_0 คือ ตัวแปรคู่นั้นไม่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

ถ้าค่า Sig. < α แสดงว่าปฏิเสธ H_0 คือ ตัวแปรคู่นั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

ตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี SET100

ตัวแบบ (Model) ที่ใช้ในการวิจัย คือ $Price_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{i,t} + \beta_2 CFI_{i,t} + \beta_3 CFF_{i,t} + \epsilon_{i,t}$

ตัวแปร	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
CFO	3.117	0.253	0.722	12.322	0.000*
CFI	-1.726	0.539	-0.219	-3.202	0.001*
CFF	-3.424	0.474	-0.507	-7.221	0.000*
Adjusted R Square	0.276				
R Square	0.281				
F Statistic	57.166				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากการพิจารณาค่า Adjusted R Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และราคาหลักทรัพย์ (Price) ในกลุ่มดัชนี SET 100 พบว่าค่า Adjusted R Square เท่ากับ 0.276 ซึ่งหมายความว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี SET100 ได้ร้อยละ 27.6 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยเมื่อพิจารณาตัวแปรอิสระที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์มากที่สุด คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ตามลำดับ ดังตารางที่ 4.8

ตัวแปรที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Coefficient เท่ากับ 3.117 ค่า t เท่ากับ 12.322 และค่า sig. เท่ากับ 0.000 ดังตารางที่ 4.8 แสดงให้เห็นว่า

เมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์มีค่าเพิ่มขึ้น 3.117 หน่วย

ตัวแปรที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Coefficient เท่ากับ -1.726 ค่า t เท่ากับ -3.202 และค่า sig. เท่ากับ 0.001 ดังตารางที่ 4.8 แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์มีค่าลดลง 1.726 หน่วย

ตัวแปรที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Coefficient เท่ากับ -3.424 ค่า t เท่ากับ -7.221 และค่า sig. เท่ากับ 0.000 ดังตารางที่ 4.8 แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์มีค่าลดลง 3.424 หน่วย

ตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225

ตัวแบบ(Model) ที่ใช้ในการวิจัย คือ $Price_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{i,t} + \beta_2 CFI_{i,t} + \beta_3 CFF_{i,t} + \epsilon_{i,t}$

ตัวแปร	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
CFO	0.617	0.180	0.220	3.421	0.001*
CFI	-0.368	0.199	-0.116	-1.848	0.066
CFF	-0.197	0.192	-0.058	-1.024	0.307
Adjusted R Square	0.085				
R Square	0.094				
F Statistic	10.300				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากการพิจารณาค่า Adjusted R Square สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และราคาหลักทรัพย์ (Price) ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 พบว่าค่า Adjusted R Square เท่ากับ 0.085 ซึ่งหมายความว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 ได้ร้อยละ 8.5 อย่างมี

นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยเมื่อพิจารณาตัวแปรอิสระที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ดังตารางที่ 4.9

ตัวแปรที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Coefficient เท่ากับ 0.617 ค่า t เท่ากับ 3.421 และค่า sig. เท่ากับ 0.001 ดังตารางที่ 4.9 แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์มีค่าเพิ่มขึ้น 0.617 หน่วย

ตัวแปรที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ โดยกำหนดระดับนัยทางสถิติสำคัญที่ระดับ 0.05 ดังตารางที่ 4.9 แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนจะมีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลง ก็ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด

ตัวแปรที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) จากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังตารางที่ 4.9 แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินจะมีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลง ก็ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด

ตารางที่ 4.10 การเปรียบเทียบผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณของความสัมพัทธ์ระหว่างกระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์

ผลการวิเคราะห์ในกลุ่มดัชนี SET100	ผลการวิเคราะห์ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225
1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญ	1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ
2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ	2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) <u>ไม่มี</u> ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์
3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ	3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) <u>ไม่มี</u> ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

ยอมรับ H_0 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยไม่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

ปฏิเสธ H_5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

สมมติฐานที่ 6 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

ยอมรับ H_0 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยไม่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

ปฏิเสธ H_6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

ตารางที่ 4.11 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัยในกลุ่ม SET100 และในกลุ่ม NIKKEI225

สมมติฐานการวิจัยในกลุ่มดัชนี SET100	ผลที่ได้	สมมติฐานการวิจัยในกลุ่มดัชนี NIKKEI225	ผลที่ได้
H_1 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน	ยอมรับ	H_4 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน	ยอมรับ
H_2 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน	ปฏิเสธ	H_5 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน	ปฏิเสธ
H_3 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน	ปฏิเสธ	H_6 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน	ปฏิเสธ

บทที่ 5

สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 - 2562 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด ซึ่งประกอบด้วย (1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งสอง

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ในกลุ่มดัชนี SET100 พบว่ากระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรมล้วนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินนั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 พบว่ามีกระแสเงินสด 2 กิจกรรมที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ คือกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า ค่า Adjusted R Square จากสมการถดถอยเชิงพหุคูณในกลุ่มดัชนี SET100 มีค่าเท่ากับ 0.276 จึงสามารถอธิบายได้ว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 27.6 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ซึ่งหากพิจารณาค่า Sig. สรุปผลได้ว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่าค่า Adjusted R Square จากสมการถดถอยเชิงพหุคูณในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 มีค่าเท่ากับ 0.085 จึงสามารถอธิบายได้ว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 8.5 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ซึ่งหากพิจารณาค่า Sig. สรุปผลได้ว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

จากผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 พบว่ามีกระแสเงินสด 1 ตัวที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ทั้ง 2 ตลาด นั่นก็คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยถ้ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเพิ่มสูงขึ้นก็จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย แต่ถ้ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานลดลงก็จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงเช่นกัน ดังนั้นนักลงทุนหรือผู้ที่ต้องการจะลงทุนสามารถใช้ความสัมพันธ์ดังกล่าวนี้เพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ต้องการที่จะลงทุนทั้งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

จากผลการศึกษาที่ได้จากการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้นำเสนอไปแล้วในบทที่ 4 สามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 กับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยถ้ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเพิ่มขึ้นจะมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นตามไปด้วย ซึ่งสอดคล้องกันกับผลงานวิจัยของธนพรธม ปัญญาเฟื่อง (2558) ที่พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และยังสอดคล้องกันกับผลงานวิจัยของ นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ซึ่งพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับมูลค่าตามราคาตลาด โดยสามารถ

อธิบายได้ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในระดับที่สูงจะทำให้มูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นด้วย

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยถ้ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนเพิ่มขึ้นจะมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ซึ่งสอดคล้องกันกับผลงานวิจัยของ ธนพรพรหม ปัญญาเฟื่อง (2558) ที่พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม และยังสอดคล้องกันกับผลงานวิจัยของ นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ซึ่งพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาดในทิศทางลบ โดยสามารถอธิบายได้ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนในระดับที่สูงจะทำให้มูลค่าตามราคาตลาดลดลงแต่จะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น ส่วนความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 นั้น พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนจะมีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลงก็ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยถ้ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเพิ่มขึ้นจะมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ซึ่งสอดคล้องกันกับผลงานวิจัยของ เพ็ญนิภา พรหมโคตร (2560) ที่พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) กับราคาหลักทรัพย์ (Price) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินจะมีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลงก็ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ซึ่งสอดคล้องกันกับผลงานวิจัยของ นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามราคาตลาด แต่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนในทิศทางลบ อธิบายได้ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินในระดับที่สูงจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทลดลง

5.3 ข้อเสนอแนะ

งานวิจัยฉบับนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นในกลุ่มดัชนี NIKKEI225 เท่านั้น ดังนั้นจึงเป็นการวิเคราะห์เฉพาะกลุ่มตัวอย่างที่เลือกมา จึงเสนอแนะถ้าหากจะทำการศึกษาในครั้งต่อไปให้ใช้กลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศอื่น หรือ ในกลุ่มดัชนีอื่น อาจทำให้ได้ผลการศึกษาที่แตกต่างกันออกไป ซึ่งจะก่อให้เกิดประโยชน์กับผู้บริหารในการบริหารธุรกิจ และนักลงทุนที่ใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน

5.4 บทสรุป

ในบทนี้ผู้วิจัยได้กล่าวถึงการสรุปผลการศึกษา การอภิปรายผล และข้อเสนอแนะ ผลจากการวิเคราะห์ข้อมูลแสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดล้วนส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ทั้งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น ดังนั้นนักลงทุนและผู้บริหารควรให้ความสำคัญกับกระแสเงินสดเพื่อใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจในการบริหารและการลงทุน

บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

- กฤษณพล สิทธิชัยวิจิตร. (2561). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยของกองทุน รวมทั้งมีนโยบายลงทุนในประเทศไทยญี่ปุ่น* [การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ]. DSpace at Bangkok University.
<http://dspace.bu.ac.th/jspui/handle/123456789/3306>
- กัณสรานัฐ เกตวงษา. (2560). ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. *วารสารวิจัยและพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏเลย*, 9(30), 85-93. <https://so05.tci-thaijo.org/index.php/researchjournal-lru/article/view/100389/78046>
- จีระ จันทร์ชานา. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรสุทธิที่มีต่อราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์: กรณีศึกษากลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม]. Knowledge Bank at Sripatum University. <http://dspace.spu.ac.th/handle/123456789/8772>
- ณัฐธูปภา สันต์จัดงาน และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2559). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัท เติมโก้ จำกัด (มหาชน). *วารสารรังสิตบัณฑิตศึกษาในกลุ่มธุรกิจและสังคมศาสตร์*, 2(1), 79-91. <https://doi.org/10.14456/jrgbsrangsit.2016.19>
- ณัทชนก แซ่เบ้. (2561). *ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. โครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต Advanced program.* <https://shorturl.asia/2vGRE>
- ธนพรรณม ปัญญาเฟื่อง. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. TU e-Thesis (Thammasat University). http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2015/TU_2015_5702020420_2785_1754.pdf
- ธวัชชัย วรสุนทร และ อุษณา แจ็งคล้าย. (2558). ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดอิสระกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์: หลักฐานเชิงประจักษ์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET100. *วารสารชุมชนวิจัย มหาวิทยาลัยราชภัฏนครราชสีมา*. 9(2), 89-100. <https://so04.tci-thaijo.org/index.php/NRRU/article/download/93373/73145/231688>
- ธิดาทิพย์ แซ่หลี่. (2562). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. โครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิตสำหรับผู้จัดการยุคใหม่.* <https://mmm.ru.ac.th/MMM/IS/mmm24-1/6014133055.pdf>

บรรณานุกรม (ต่อ)

- นันทิกานต์ พวงบุพผา. (2562). *ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม]. Knowledge Bank at Sripatum University. <http://dspace.spu.ac.th/handle/123456789/7115>
- นิติติกร สุวรรณศิลป์, ธนัชพร แก้วทอง, นวลอนงค์ แก้วสายทอง, นันทวดี ลดาพรหมทอง, สุภาพร เกาะเต็น, และ มัทนชัย สุทธิพันธ์. (2559). การศึกษาเปรียบเทียบการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) กับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) และความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงกับต้นทุนหนี้สิน. *Hatyai Academic Journal*, 14(2), 153-170. <https://shorturl.asia/mhYUc>
- ปิ่นณวิชญ์ นากแก้วเทศ. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. โครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต Advanced program. <https://shorturl.asia/Ewg1Z>
- ปาริชาติ ประจักษ์สุตร์. (2555). *การศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิ มูลค่าตามบัญชีและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่ม SET 100* [การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย]. UTCC Central Library. <https://searchlib.utcc.ac.th/cgi-bin/koha/opac-detail.pl?biblionumber=263899>
- ปิยาภิกค์กี้ เจียรสุคนธ์ และ สุรีย์ โปษกรนัญญ. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงด้านบุคคล ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติตามกฎหมายและระเบียบกับความเสียหายการรายงานทางการเงิน: กรณีศึกษาจากผู้ตรวจสอบภาครัฐ. *วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์*, 34(1). 30-57. https://so03.tci-thaijo.org/index.php/jms_psu/article/download/176828/136801/
- พรชนก รัตน์ไพจิตร. (2547). *การบัญชีบริษัทและงบกระแสเงินสด*. คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- พัสกร คล้ายแก้ว. (2559). *ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. โครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต Advanced program. <https://shorturl.asia/WoLKV>

บรรณานุกรม (ต่อ)

- เพ็ญนิภา พรหมโคตร และ นงคินิตย์ จันทร์จรัส. (2560). กระแสเงินสดผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และผลการดำเนินงานของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ. *วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชีมหาวิทยาลัยขอนแก่น*, 1(3), 35-50. <https://shorturl.asia/tfCg5>
- ไพฑูรย์ กอบกาญจนพลติ. (2558). *ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างภาษีเงินได้รอกการตัดบัญชีกับมูลค่าตลาดรวมของหลักทรัพย์และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนไทย กลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ*. [สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรังสิต].
- รัชณี รุ่งศรีรัตนวงศ์. (2553). *ปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET 50* [การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย]. UTCC Central Library. <https://searchlib.utcc.ac.th/library/onlinethesis/263624.pdf>
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. (2545). *การจัดทำกระแสเงินสดงบกระแสเงินสดรวม*. ธรรมนิติ เพรส.
- วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง. (2558). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ]. DSpace at Bangkok University. http://dspace.bu.ac.th/jspui/bitstream/123456789/1993/3/wilaiwan_panu.pdf
- สมยศ กิตติสุขเจริญ. (2558). *ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงรายวันของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50* [การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ]. DSpace at Bangkok University. <http://dspace.bu.ac.th/jspui/handle/123456789/1775>
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2550). *รายงานประจำปี 2549 สืบสานงานศิลป์*. ผู้แต่ง. <https://shorturl.asia/MftxK>
- Ammer, J., & Wongswan, J. (2004, 7 October). *Cash Flows and Discount Rates, Industry and Country Effects and Co-Movement in Stock Returns*. Social Science Research Network. <https://shorturl.asia/Edhmx>
- Best, J. W. (1977). *Research in Education*. Prentice hall Inc.
- Chancharat, S., Valadkhani, A., & Havie, C. (2007). The Influence of international stock markets and macroeconomic variable on the Thai stock market. *Applied Econometrics and International Development*, 7(1), 221-238. <https://shorturl.asia/k53oG>

บรรณานุกรม (ต่อ)

Masoud, N. (2013). The Impact of Stock Market Performance Upon Economic Growth. *International Journal of Economics and Financial Issue*, 3(4), 788-798.

<https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/362817>

Yang, J., Kolari, J. W., & Min, I. (2010). Stock Market Integration and Financial Crises: The Case of Asia. *Applied Financial Economics*, 13(7), 477-486.

<https://doi.org/10.1080/09603100210161965>

ภาคผนวก

ตารางแปลผลค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Best, 1977)

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	การแปลผลระดับความสัมพันธ์
0.81 – 1.00	มีความสัมพันธ์ในระดับสูง
0.51 – 0.80	มีความสัมพันธ์ในระดับปานกลาง
0.21 – 0.50	มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ
0.01 – 0.20	มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำมาก
0.00	ไม่มีความสัมพันธ์กัน

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล	ชุตินญา ต่อณสิงหะ
วัน เดือน ปีเกิด	7 มิถุนายน 2523
สถานที่เกิด	จังหวัดนครปฐม
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	จังหวัดกรุงเทพมหานคร
ประวัติการศึกษา	
พ.ศ.2565	หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต จังหวัดกรุงเทพมหานคร
พ.ศ.2546	หลักสูตรปริญญาตรีบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ สาขาการบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนดุสิต จังหวัดกรุงเทพมหานคร
ประสบการณ์ทำงาน	
ปัจจุบัน	ผู้จัดการบัญชี บริษัท โทสแพลนท์ เอ็นจิเนียริง (ประเทศไทย) จำกัด
พ.ศ.2554	ผู้ช่วยผู้จัดการบัญชี บริษัท วรรณสรณ์ จำกัด