

บทที่ 5

สรุปผล อภิปราย และข้อเสนอแนะ

การวิจัยครั้งนี้ต้องการสำรวจคุณลักษณะของบริษัทที่มีการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดและศึกษาปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาปัจจัย 3 ปัจจัยคือ ขนาดของกิจการ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน และกระแสเงินสดใช้ไปในอนาคตจากการลงทุน โดยทำการรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินรวม, หมายเหตุประกอบงบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของปี พ.ศ. 2549 ถึงปี พ.ศ. 2551 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จาก 7 ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม โดยไม่รวมบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างการแก้ไขผลการดำเนินงาน บริษัทที่มีการปรับโครงสร้างหนี้ทางการเงิน บริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการและบริษัทในกลุ่มธุรกิจขนาดกลาง (MAI) และกลุ่มธุรกิจการเงิน โดยนำข้อมูลมาวิเคราะห์ด้วยเทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ

สรุปผลการวิจัย

จากผลการสำรวจคุณลักษณะของบริษัทที่มีการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด แยกตามคุณลักษณะที่สำรวจ ดังนี้

1. ขนาดของกิจการ กลุ่มที่มีการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดหากเทียบกันเป็นสัดส่วนระหว่างมูลค่าหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดต่อสินทรัพย์รวม จะพบว่ากิจการขนาดเล็กมีแนวโน้มว่าจะมีสัดส่วนการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดมากกว่ากิจการขนาดใหญ่ แต่เมื่อพิจารณาถึงมูลค่าหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดระหว่างกิจการขนาดเล็กและกิจการขนาดใหญ่แล้ว จะพบว่า กิจการขนาดใหญ่จะมีมูลค่ารวมของการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดมากกว่ากิจการขนาดเล็ก ซึ่งอาจจะเป็นเพราะว่ากิจการขนาดใหญ่มีความต้องการในการบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินมากกว่ากิจการขนาดเล็ก

2. กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน พบว่า กิจการที่มีการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ส่วนใหญ่ มักมีกระแสเงินสดในการดำเนินงานในเชิงบวก แสดงให้เห็นว่า กิจการที่มีการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดมีสภาพคล่องจากการบริหารเงินสดในการดำเนินงานพอสมควร

3. กระแสเงินสดใช้ไปในอนาคตจากการลงทุน กลุ่มที่มีมูลค่าการถือครองหลักทรัพย์ ในความต้องการของมากที่สุดคือกลุ่มทรัพยากร และมีมูลค่ากระแสเงินสดใช้ไปในอนาคตจากการลงทุนมากที่สุดด้วย

จากผลทดสอบสมมติฐานงานวิจัยในบทที่ 4 เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อ ปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% พบว่า จาก ข้อมูลที่ใช้ศึกษาในครั้งนี้ ปัจจัยด้านขนาดของกิจการซึ่งแทนขนาดของกิจการด้วยสินทรัพย์รวม ไม่ มีความสัมพันธ์ต่อปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดของกิจการ ซึ่งไม่ เป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัย สาเหตุอาจเนื่องมาจากว่า การบริหารเงินสดของกิจการขนาดใหญ่มี การใช้นโยบายส่วนอื่นเข้ามาเกี่ยวข้องกับการบริหารทางการเงิน เช่น การใช้วงเงินเครดิตในการ บริหารให้กิจการมีสภาพคล่อง ทำให้ขนาดของบริษัทไม่มีอิทธิต่อการตัดสินใจเลือกใช้นโยบายการ บริหารสภาพคล่องของกิจการผ่านรายการเงินลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าว

จากผลทดสอบสมมติฐานงานวิจัยในบทที่ 4 เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อ ปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% พบว่า ปัจจัย ด้านกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ต่อปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ใน ความต้องการของตลาด ทั้งในส่วนของการมองในภาพรวมและแยกพิจารณาเป็นหลักทรัพย์เพื่อค้า ซึ่ง เป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัย ผลของการทดสอบปัจจัยด้านกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ กิจการในการศึกษาครั้งนี้ ช่วยสนับสนุนแนวคิดเรื่องทฤษฎีการบริหารเงินสด ที่ว่าผู้บริหารมีหน้าที่ ในการบริหารสภาพคล่องซึ่งรวมถึงกระแสเงินสดเข้าของกิจการทางธุรกิจให้อยู่ในระดับที่เพียงพอ และเหมาะสม

จากผลทดสอบสมมติฐานงานวิจัยในบทที่ 4 เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อ ปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด พบว่า ปัจจัยด้านกระแสเงินสดใช้ไปใน อนาคตจากการลงทุนยังคงมีอิทธิต่อปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดเมื่อ พิจารณาในภาพรวม แต่อยู่ที่ระดับความเชื่อมั่นที่ลดลง คือ ณ ระดับความเชื่อมั่น 90% แต่เมื่อแยก พิจารณาเป็นหลักทรัพย์เพื่อค้าซึ่งเป็นเงินลงทุนที่มีสภาพคล่องในการซื้อขายสูง พบว่าปัจจัย ดังกล่าวมีความสัมพันธ์สอดคล้องกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% เช่นเดียวกัน

ในส่วนของการทดสอบเพิ่มเติม ผู้วิจัยได้นำข้อมูลในส่วนเปลี่ยนแปลงปริมาณการถือ ครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ทั้งในส่วนของการพิจารณาในภาพรวมและแยก พิจารณาเป็นหลักทรัพย์เพื่อค้าและหลักทรัพย์เพื่อขายมาพิจารณารวมด้วย และทำการศึกษาว่าปัจจัย

ด้าน ขนาดของกิจการ, กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และกระแสเงินสดใช้ไปในอนาคตจากการลงทุนมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ดังกล่าวหรือไม่ ผลที่พบปรากฏดังนี้

ผลการทดสอบปัจจัยด้านขนาดของกิจการ ซึ่งแทนขนาดของกิจการด้วยสินทรัพย์รวมพบว่า จากข้อมูลที่มีใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ไม่สามารถบอกได้ว่า ปัจจัยด้านขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ของกิจการ ทั้งในส่วนของภาพรวมและการแยกพิจารณาเป็นหลักทรัพย์เพื่อค้าและหลักทรัพย์เพื่อขาย

ผลการทดสอบปัจจัยด้านกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ พบว่า จากข้อมูลที่มีใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ไม่สามารถบอกได้ว่า ปัจจัยด้านกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการมีความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ของกิจการ ทั้งในส่วนของภาพรวมและการแยกพิจารณาเป็นหลักทรัพย์เพื่อค้าและหลักทรัพย์เพื่อขาย

ผลการทดสอบปัจจัยด้านกระแสเงินสดใช้ไปในอนาคตจากการลงทุนของกิจการ พบว่า จากข้อมูลที่มีใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ไม่สามารถบอกได้ว่า ปัจจัยด้านกระแสเงินสดใช้ไปในอนาคตจากการลงทุนมีความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ของกิจการ ทั้งในส่วนของภาพรวมและการแยกพิจารณาเป็นหลักทรัพย์เพื่อค้าและหลักทรัพย์เพื่อขาย

โดยสรุปแล้วผลการทดสอบเพิ่มเติมไม่เป็นไปในแนวทางเดียวกันกับการทดสอบทั้งในส่วนของภาพรวมและการแยกพิจารณาเป็นหลักทรัพย์เพื่อค้าและหลักทรัพย์เพื่อขาย

อภิปรายผลการวิจัย

ในการวิเคราะห์กิจการเกี่ยวกับปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ผู้ใช้บการเงินควรตระหนักถึงปัจจัยด้านกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการ เนื่องจากในการศึกษาครั้งนี้ พบว่า พบว่าเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์อย่างมีสาระสำคัญต่อปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ส่วนปัจจัยด้านกระแสเงินสดใช้ไปพบว่าเป็นปัจจัยที่ยังไม่ชัดเจนนักโดยพบว่ามีค่าความเชื่อมั่น ณ ระดับความสำคัญที่ลดลง แต่สำหรับปัจจัยด้านขนาดของกิจการไม่มีความสัมพันธ์ต่อปริมาณการถือครอง ซึ่งผู้วิจัยมีความเห็นว่า การที่ปัจจัยขนาดของกิจการไม่มีความสัมพันธ์ต่อปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดนั้น อาจเกิดได้จากหลายสาเหตุ เช่น ปัจจัยด้านขนาดอาจจะไม่สามารถเป็นตัวชี้วัดถึงสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัท หรือการกำหนดแนวทางการบริหารเงินสดของกิจการ เพื่อให้เกิดสภาพคล่องอาจสามารถกำหนดทางเลือกอื่นในการบริหารสภาพคล่อง เช่น การใช้วงเงินเครดิตเข้ามามีส่วนเกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการสภาพคล่องของกิจการ

นอกจากนี้จากผลการทดสอบจากสมมติฐานในบทที่ 4 สามารถวิเคราะห์ได้ว่าปัจจัยด้านกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการซึ่งพบว่ามีความสัมพันธ์ต่อการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดในส่วนของภาพรวมของการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดของกิจการ อาจเนื่องจากว่ากิจการมีแนวทางการบริหารเงินสดส่วนเกินของกิจการในการใช้ไปในการลงทุนเพิ่มเติมในหลักทรัพย์เพื่อบริหารสภาพคล่องของกิจการหรือการเพิ่มผลกำไรในระยะสั้น ซึ่งสอดคล้องกับผลการทดสอบในกรณีแยกประเภทเป็นหลักทรัพย์เพื่อค้าซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องในการซื้อขายสูง และเป็นเงินลงทุนชั่วคราว โดยกิจการอาจจะเลือกพิจารณาถือครองหรือขายหลักทรัพย์เพื่อค้า เพื่อให้บรรลุเป้าหมายของธุรกิจที่วางไว้ เช่น หากต้องการเพิ่มเงินลงทุนในปีหน้า กิจการอาจเลือกซื้อหลักทรัพย์เพื่อค้าในปีนี้ แล้วจำหน่ายเงินลงทุนดังกล่าวในปีหน้า หรือเพื่อการทำกำไรในระยะสั้น แต่หากพิจารณาแยกเป็นหลักทรัพย์เพื่อขาย ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ระยะยาวแล้ว จะพบว่าอาจจะยังมองไม่เห็นความสอดคล้องในการถือครองเพื่อบริหารเงินที่ชัดเจนนัก ซึ่งอาจเกิดจากว่า หลักทรัพย์เพื่อขายดังกล่าวอาจมีการถือครองเป็นระยะเวลาหลายปีแล้ว หรือกิจการถือครองเพื่อวัตถุประสงค์อื่นนอกเหนือจากการบริหารเงินสด เช่น ถือครองเพื่อสัดส่วนในการออกเสียง หรือเพื่อผลประโยชน์ในบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน เป็นต้น

อย่างไรก็ดี จากผลการทดสอบดังกล่าว จะสามารถพอสรุปได้ว่า การแบ่งประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดของกิจการ ซึ่งแบ่งออกเป็นเงินลงทุนชั่วคราวและเงินลงทุนระยะยาวนั้น สอดคล้องกับการแสดงเจตนากรณีในการถือครองหลักทรัพย์ของกิจการ และเป็นไปวัตถุประสงค์ของการถือครองหลักทรัพย์ตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 105 การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในตราสารหนี้ และ ตราสารทุน ในเรื่องการจัดประเภทเงินลงทุน และยังสอดคล้องกับหลักการบริหารสภาพคล่องที่ดี คือ การบริหารเงินสดของกิจการ ที่ว่าผู้บริหารจะต้องมีการบริหารเงินสดให้อยู่ในระดับที่เพียงพอต่อความต้องการของธุรกิจ ขณะเดียวกัน ก็จะต้องสามารถสร้างอัตราผลตอบแทนจากสภาพคล่องส่วนเกิน (จากความต้องการใช้) ของธุรกิจได้ในระดับสูงสุดภายใต้ระดับความเสี่ยงที่ธุรกิจยอมรับได้ด้วย

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. ในการศึกษาครั้งต่อไป อาจศึกษาผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการมีปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดในปริมาณที่แตกต่างกัน เช่น ผลกระทบต่อราคาหุ้นของกิจการ หรือ อัตราส่วนทางการเงินของกิจการ เป็นต้น

2. ในการศึกษาครั้งต่อไป ผู้ที่สนใจอาจนำคุณลักษณะอื่นๆ ของบริษัทที่มีได้นำมาทำการศึกษาในครั้งนี้มาทำการศึกษาเพิ่มเติมว่า มีคุณลักษณะอื่นๆ อีกหรือไม่ที่อาจมีความสัมพันธ์

ปริมาณการถือครองหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด เช่น ผลตอบแทนของผู้บริหาร การถือหุ้น โดยชาวต่างชาติ อัตราส่วนกำไร อัตราส่วนสภาพคล่อง เป็นต้น

มหาวิทยาลัยบูรพา
Burapha University