

กระแสเงินสดกับการเติบโตของกิจการในสถานการณ์โควิด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Cash flow and firm growth in the Coronavirus Disease 2019 (COVID-19) pandemic situation of companies listed on the Thai Stock Exchange

Received: 11 September, 2023

Revised: 9 March, 2024

Accepted: 15 March, 2024

เปรมารัช วิลาลัย*

Premarat Vilalai*

พรชนก เณลิ้มพงษ์**

Pornchanok Chaleampong**

*วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

*College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University

* Email: premarat.vil@dpu.ac.th

**คณะเทคโนโลยีสังคม มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลตะวันออก วิทยาเขตจันทบุรี

**Faculty of Social Technology, Rajamangala University of Technology Tawan-ok Chanthaburi Campus

**Email: pornchanok.mae@gmail.com

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้เป็นการศึกษากระแสเงินสดและขนาดของกิจการต่อการเติบโตของกิจการในสถานการณ์โควิด 19 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างการวิจัยนี้ใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2561-2564 จำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 7,103 ตัวอย่าง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์สถิติการถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน กระแสเงินสดจากการลงทุน และขนาดของกิจการมีผลกระทบในทิศทางเดียวกันกับการเติบโตของกิจการในสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโควิด 19 (COVID-19) แสดงให้เห็นว่า กิจการที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน การจัดหาเงิน และการลงทุนเพิ่มสูงขึ้นรวมทั้งขนาดของกิจการที่เพิ่มสูงขึ้นในสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโควิด 19 (COVID-19) ส่งผลให้การเติบโตของกิจการในเพิ่มขึ้นด้วย เนื่องจากผู้บริโภคจะต้องมีการใช้เงินในการซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคมายังชีพในสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคส่งผลให้กิจการต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับสถานการณ์นั้นมีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นนั่นเอง

คำสำคัญ: กระแสเงินสด ขนาดของกิจการ การเติบโตของกิจการ โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19)

Abstract

This research is to study the effect of cash flow and business size on business growth in the situation of COVID-19 of listed companies on the Stock Exchange of Thailand. This research sample uses listed companies to announce B.E. 2018-2021, 7,103 samples explained. The statistics used in the analysis were descriptive statistical analysis. And multiple regression statistical analysis the study found that operating cash flow cash flow from financing cash flow from investments and the size of the business has an impact in the same direction as the growth of the business in the situation of the COVID-19 pandemic, indicating that businesses with increased cash flow from operations, financing and investments, as well as increased business size during the COVID-19 pandemic, have resulted in the growth of business in the country also increased because consumers have to spend money to buy consumer goods to survive in the pandemic situation resulting in various businesses. Related to that situation, there is an increase in cash flow.

Keywords: Cash Flow, Firm Size, Firm Growth, Coronavirus Disease 2019 (COVID-19)

บทนำ

เมื่อทั่วโลกยังอยู่ในสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคภัยร้ายแรงติดเชื้อไวรัสโคโรนา 19 (COVID-19) ซึ่งส่งผลกระทบสุขอนามัยของคนทั่วโลกและยังส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกอย่างมากเป็นเวลานานทำให้อุตสาหกรรมต่าง ๆ มีมูลค่าหุ้น มูลค่ากิจการลดลงเป็นอย่างมาก เนื่องจากผลกระทบจากโรคโควิด 19 ทำให้ประชาชนไม่สามารถออกไปนอกบ้านได้อย่างอิสระเสรีเหมือนเมื่อก่อนและยังต้องปรับตัวในการทำงานอย่างการทำงานที่บ้านโดยไม่ต้องเข้าออฟฟิศ (Work From Home) ในช่วงที่โควิด 19 ระบาดอย่างรุนแรง (ปราโมทย์ ยอดแก้ว, 2564) สถานประกอบการบางแห่งในปัจจุบันเริ่มนำนโยบายการทำงาน Work From Home มาใช้ในการทำงานจึงเป็นเหตุให้มีการปรับเปลี่ยนวิถีการใช้ชีวิตของประชาชนอย่างต่อเนื่อง ทำให้ประชาชนไม่สามารถเข้ามาใช้บริการได้สะดวกเหมือนในช่วงก่อนที่จะเกิดการระบาดของโรคโควิด 19 ทำให้อัตราการเติบโตของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว อุตสาหกรรมยานยนต์ และอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยนั้นต้องเผชิญกับความยากลำบากยาวนานอย่างต่อเนื่อง เพราะสำหรับประเทศไทยนั้นอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวถือเป็นตัวสำคัญที่จะทำให้ธุรกิจไทยนั้นขับเคลื่อนต่อไปได้ และในเมื่ออุตสาหกรรมการท่องเที่ยวนั้นได้เกิดการชะลอตัวลงจากภาวะโรคโควิด 19 ทำให้ภาคอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ก็ได้รับผลกระทบด้วยเช่นกัน Corbet et al. (2020) พบว่าในทวีปเอเชีย อเมริกาเหนือและยุโรปพบว่า ตลาดเงินได้รับผลกระทบจาก COVID-19 อย่างรุนแรงทำให้ตลาดหุ้นตกต่ำมาก และยังส่งผลกระทบต่อการทำงานของ อัตราการเสียชีวิตของคนในประเทศอีกด้วย นอกจากนี้ยังมีการศึกษาในประเทศสหรัฐอเมริกาที่พบว่าเมื่อมีการประกาศอย่างเป็นทางการเกี่ยวกับตัวเลขผู้ติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19)

กระแสเงินสด มักใช้เป็นตัวบ่งชี้ความสามารถของสภาพคล่องของธุรกิจในการใช้เงินสดแสดงตามจำนวนเงิน ระยะเวลาและความแน่นอนของกระแสเงินสด ที่เวลานั้นและในอนาคตนอกจากนี้ยังเป็นประโยชน์ในการใช้ตรวจสอบความถูกต้องของการประเมินกระแสเงินสดในอนาคตที่ได้จัดทำในอดีตและใช้ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดสุทธิและผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาต่าง ๆ ได้ งบกระแสเงินสดตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 1 (ปรับปรุง 2555) เรื่องงบกระแสเงินสดของกิจการมีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินเพื่อใช้เป็นเกณฑ์ในการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดและความต้องการ ใช้กระแสเงินสดของกิจการในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงินจะต้องมีการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจึงหะเวลาและความแน่นอนของการก่อให้เกิดเงินสดดังกล่าว เช่นงานวิจัยของ (จินตนา จันอ้น, 2559) กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานในอนาคตและกระแสเงินสดสุทธิจากการกู้ยืมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งถ้ามีการกู้ยืมและออกหุ้นทุนที่เพิ่มมากขึ้นส่งผลต่อการดำเนินงานของกิจการที่ดีส่วนกระแสเงินสดสุทธิจากการออกหุ้นทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลการดำเนินงานในอนาคต จึงเป็นที่มาของช่องว่างหรือปัญหาวางานวิจัยนี้ทำให้ผู้วิจัยศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดและขนาดของกิจการที่มีต่อการเติบโตของกิจการในสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 19 (COVID-19) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดและขนาดของกิจการที่มีต่อการเติบโตของกิจการในสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 19 (COVID-19)

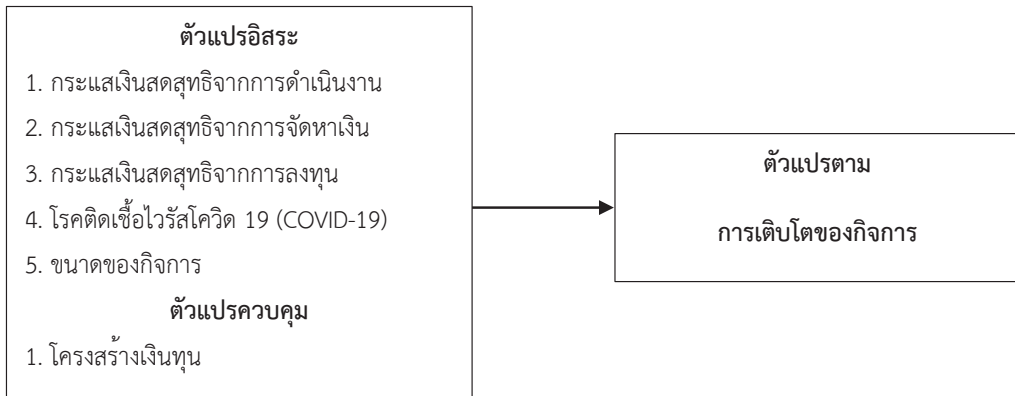
การทบทวนวรรณกรรม

จากการวิจัยหลาย ๆ งานได้แสดงให้เห็นถึงความสำคัญของกระแสเงินสดสำหรับการเติบโตของบริษัทและการตัดสินใจลงทุน ได้สรุปว่าข้อจำกัดด้านสภาพคล่องช่วยอธิบายการใช้จ่ายด้านการลงทุนและการเติบโตของบริษัท ตามทฤษฎีของตลาดทุนที่สมบูรณ์แบบ ข้อจำกัดเหล่านี้อาจเป็นผลมาจากข้อมูลที่ไม่สมมาตรระหว่างบริษัทและแหล่งเงินทุนของบริษัท เข้ากันได้กับทฤษฎีข้อมูลสมมาตรที่ว่ากระแสเงินสดภายนอกเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับบริษัทขนาดเล็ก จากหลักฐานเอกสารต่าง ๆ เห็นว่าการขาดแคลนกระแสเงินสดภายในเกี่ยวข้องกับการลงทุนที่ลดลงและอัตราการเติบโตที่ลดลง อย่างไรก็ตาม บริษัทที่มีข้อจำกัดทางการเงินหรือมีขนาดเล็กไม่ได้ดำเนินการในระดับที่ต่ำกว่ามาตรฐานเสมอไป และวรรณกรรมเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของบริษัทแสดงให้เห็นว่าบริษัทขนาดเล็กที่อยู่รอดมีแนวโน้มที่จะเติบโตเร็วกว่าบริษัทขนาดใหญ่ นั่นคือขนาดของบริษัทต่าง ๆ มีความแตกต่างกันในการเข้าถึงเงินทุนภายนอก

ในงานวิจัยนี้แสดงหลักฐานที่แสดงว่า ความไวของกระแสเงินสดลดลงอย่างมากเมื่อจำนวนหุ้นของบริษัทที่ถือโดยผู้จัดการเพิ่มขึ้น ประการที่สอง เราพบหลักฐานที่ชัดเจนว่าการเป็นสมาชิกในกลุ่มบริษัทในเครือข่ายลดความอ่อนไหวของกระแสเงินสดของบริษัทได้อย่างมาก ประการที่สาม บริษัทเล็กและบริษัทเล็กเติบโตเร็วกว่าบริษัทเก่าและขนาดใหญ่ ประการที่สี่ ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาและการโฆษณาช่วยเพิ่มการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ประการที่ห้า กระแสเงินสดที่มากมายและความสามารถในการทำกำไรกระตุ้นให้บริษัทเติบโต (Lu & Jhuang, 2014)

การศึกษาล่าสุดเกี่ยวกับผลกระทบของข้อจำกัดด้านสภาพคล่องต่อการเติบโตของโรงงาน โดย Markovic & Stemmer (2017) เผยให้เห็นว่าประสิทธิภาพ อายุ และขนาดเป็นปัจจัยที่กำหนดและทำให้บริษัทต้องพึ่งพาการจัดหาเงินทุนภายในมากขึ้น ผู้เขียนยังพบว่าบริษัทต่าง ๆ พึ่งพาอะไรสะสมมากขึ้น นอกจากนี้ Quartey et al. (2017) ศึกษาว่า ความทุกข์ยากของเงินทุนส่งผลต่อการเติบโตขององค์กรสำหรับวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมอย่างไร และแสดงให้เห็นว่าการเข้าถึงเงินทุนภายนอกนั้นพิจารณาจากความเป็นเจ้าของเป็นหลัก ทิศทางการส่งออกของบริษัท ความแข็งแกร่งของสิทธิทางกฎหมายขนาดของบริษัท ประสิทธิภาพของผู้จัดการระดับสูง อีกทั้ง Zhang et al. (2020) ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ส่งผลกระทบต่อตลาดการเงิน โดยจากผลการศึกษาพบว่าการระบาดของโรคโควิด 19 ส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงของตลาดการเงินทั่วโลกนั้นเพิ่มขึ้น และทำให้นักลงทุนมีการขาดทุนจากการ ลงทุนอย่างมีนัยสำคัญในช่วงเวลาอันรวดเร็ว ความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 รวมทั้งความเสียหายทางเศรษฐกิจ ส่งผลให้ตลาดมีความผันผวนและคาดเดาได้ยากยิ่งขึ้น ผู้วิจัยเห็นว่านโยบายในการจัดการปัญหาการแพร่ระบาดและนโยบายในตลาดการเงินมีความสำคัญ แต่การดำเนินนโยบายที่ไม่เป็นไปตามแบบแผน เช่น นโยบาย QE ของสหรัฐอเมริกา อาจจะทำให้เกิดความไม่แน่นอนและเกิดปัญหาในระยะยาว

กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างการวิจัยนี้ใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย ปี พ.ศ. 2561 จำนวน 541 ไตรมาสที่ 1 บริษัท ปี พ.ศ. 2562 จำนวน 552 บริษัท ปี พ.ศ. 2563 จำนวน 578 บริษัท และปี พ.ศ. 2564 จำนวน 581 บริษัท ไตรมาสที่ 1-4 รวมทั้งสิ้น 7,385 ตัวอย่าง งานวิจัยนี้ไม่ใช้ข้อมูลจาก ธุรกิจการเงิน หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทุนทรัสต์เพื่อการลงทุน และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน หลังหักข้อมูลดังกล่าวแล้วมีข้อมูลจากข้อมูลก่อนเกิดการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 19 (COVID-19) คือ ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2561 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2562 รวม 5 ไตรมาส จำนวน 2,610 ตัวอย่าง และข้อมูลเกิดระหว่างการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 19 (COVID-19) คือ ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2563 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2564 รวม 8 ไตรมาส จำนวน 4,493 ตัวอย่าง ซึ่งเป็นข้อมูลระหว่างการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19) รวมจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 7,103 ตัวอย่าง

โดยมีตัวแบบการวิจัยดังนี้

$$\text{FirmGrowth}_{it} = \alpha_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{CFO}_{it} + \beta_3 \text{CFFit} + \beta_4 \text{CFI}_{it} + \beta_5 \text{LEV}_{it} + \beta_6 \text{COVID19}_{it} + \varepsilon_{it}$$

โดยที่

FirmGrowth = การเติบโตของกิจการวัดจากเปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลงของรายได้

SIZE = ขนาดของกิจการวัดจากค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวม

CFO = กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน

CFF = กระแสเงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน

CFI = กระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน

LEV = โครงสร้างเงินทุนวัดจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

COVID19 = การดำเนินงานก่อนและระหว่างการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัส

โควิด 19 (COVID-19) กำหนดให้เป็นตัวแปรหุ่น มีค่าเป็น 0

(ไตรมาสที่ 4 ปี 2561 -ไตรมาสที่ 4 ปี 2562) และตัวแปรหุ่น มีค่าเป็น 1

(ไตรมาสที่ 1 ปี 2563-ไตรมาสที่ 4 ปี 2564)

ε_{it} = ความคลาดเคลื่อนในการประมาณการของบริษัท i ณ เวลา t

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

การวิจัยนี้วิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาเพื่อต้องการทราบลักษณะทั่วไปของตัวแปรที่วิจัย โดยใช้ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) เพื่อวัดค่ากลางของข้อมูล และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่อวัดการกระจายของข้อมูล แสดงรายละเอียดในตารางที่ 1 ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 1 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาแยกก่อนการแพร่ระบาด COVID-19 และระหว่างการแพร่ระบาด COVID-19

ตัวแปร	Mean	S.D.	ตัวแปร	Mean	S.D.
ก่อนเกิดการแพร่ระบาดของโรคไวรัสโควิด 19 (N = 2,610)			ระหว่างเกิดการแพร่ระบาดของโรคไวรัสโควิด 19 (N = 4,493)		
Firm Growth	85,279.245	6,072,320.8974	Firm Growth	184,050.622	4,740,392.3917
CFO	1,321,273.669	12,161,488.0673	CFO	1,714,875.566	12,548,923.3033
CFI	-1,606,272.212	11,538,639.9719	CFI	-1,747,114.195	13,692,426.4691
CFF	370,182.980	9,022,087.0444	CFF	45,072.155	5,739,300.2849
LEV	1.333	3.2392	LEV	1.847	24.7614
SIZE	64,412,050.882	310,494,314.2230	SIZE	70,643,022.841	354,838,848.5602

การวิเคราะห์สมมติฐาน

โดยแสดงรายละเอียดการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ จากการวิเคราะห์ผลกระทบของกระแสเงินสดและขนาดของกิจการที่มีต่อการเติบโตของกิจการในสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโควิด 19 (COVID-19) ดังแสดงรายละเอียด ในตารางที่ 2 ดังนี้

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ผลกระทบของกระแสเงินสดและขนาดของกิจการที่มีต่อการเติบโตของกิจการ

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	P Value
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1290113.241	601183.534		-2.146 *	0.032
CFO	0.119	0.017	0.272	7.090 ***	0.000
CFI	0.034	0.016	0.082	2.087 *	0.037
CFF	0.143	0.015	0.199	9.428 ***	0.000
LEV	-0.139	0.045	-0.037	-3.109 **	0.002
COVID-19	84075.451	124931.177	0.008	0.673 **	0.003
Size	179133.090	85982.101	0.025	2.083 *	0.037
Sig. F-stat 0.000* R ² 0.045 Adj-R ² 0.044					

หมายเหตุ. *, **, *** หมายถึง มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05, 0.01 และ 0.001 ตามลำดับ

จากตารางการวิเคราะห์ผลกระทบของกระแสเงินสดและขนาดของกิจการที่มีต่อการเติบโตของกิจการพบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CFO) มีผลกระทบในทิศทางเดียวกันกับการเติบโตของกิจการในสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 19 (COVID-19) มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.001 จึงสามารถสรุปได้ว่า หากกิจการที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มสูงขึ้นส่งผลให้การเติบโตของกิจการเพิ่มสูงขึ้น และหากกิจการที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานลดลงส่งผลให้การเติบโตของกิจการลดลง และผลงานวิจัยยังพบอีกว่า กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน (CFF) ผลกระทบในทิศทางเดียวกันกับการเติบโตของกิจการในสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 19 (COVID-19) มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.001 แสดงว่า หากกิจการที่มีกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินเพิ่มสูงขึ้นส่งผลให้การเติบโตของกิจการเพิ่มสูงขึ้น และหากกิจการที่มีกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินลดลงส่งผลให้การเติบโตของกิจการลดลง นั้นแสดงให้เห็นว่าการดำเนินงานของกิจการที่ดี พร้อมทั้งการกักเงินของกิจการมีผลต่อการเติบโตที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงของกิจการ (จินตนา จันอ้น, 2559) กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานในอนาคต และกระแสเงินสดสุทธิจากการกักเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเกี่ยวข้องกับการก่อหนี้และส่วนของเจ้าของ หากกิจการมีการกู้ยืมและออกหุ้นทุนที่เพิ่มมากขึ้นเพื่อใช้สำหรับการดำเนินธุรกิจส่งผลให้การดำเนินธุรกิจมีเงินไหลเวียนมากขึ้นและบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ สอดคล้องกับ Ogbeide and Akanji (2017) พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และสอดคล้องกับ Quartey et al. (2017) พบว่ากระแสเงินสดพิจารณาจากความเป็นเจ้าของเป็นหลัก ทิศทางการส่งออกของบริษัท ความแข็งแกร่งของสิทธิทางกฎหมาย ขนาดของบริษัท ประสิทธิภาพของผู้จัดการระดับสูงส่งผลให้องค์กรเติบโตอย่างมาก

ผลการวิจัยกระแสเงินสดจากการลงทุน (CFI) มีผลกระทบในทิศทางเดียวกันกับการเติบโตของกิจการในสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 19 (COVID-19) มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 จึงสามารถสรุปได้ว่า หากกิจการที่มีกระแสเงินสดจากการลงทุน เพิ่มสูงขึ้นส่งผลให้การเติบโตของกิจการเพิ่มสูงขึ้น และหากกิจการที่มีกระแสเงินสดจากการลงทุน ลดลงส่งผลให้การเติบโตของกิจการลดลง แสดงให้เห็นว่าหากกิจการมีการลงทุนในส่วนของสินทรัพย์ถาวรหรือขายสินทรัพย์ถาวรออกไปมีผลให้กิจการมีการเติบโตเพิ่มขึ้นหรือลดลง ตัวแปรสุดท้ายคือขนาดของกิจการผลการวิจัยพบว่า ขนาดของกิจการมีผลกระทบในทิศทางเดียวกันกับการเติบโตของกิจการในสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 19 (COVID-19) มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 จึงสามารถสรุปได้ว่า หากกิจการที่ขนาดของกิจการเพิ่มสูงขึ้นส่งผลให้การเติบโตของกิจการเพิ่มสูงขึ้น และหากกิจการที่ขนาดของกิจการลดลงส่งผลให้การเติบโตของกิจการลดลง แสดงให้เห็นว่า หากกิจการมีสินทรัพย์รวมมากขึ้นหรือมีการลดลงของสินทรัพย์นั้นมีผลให้กิจการมีการเติบโตเพิ่มขึ้นหรือลดลงเช่นกัน โดยสรุปผลการวิจัยเป็นไปตามวัตถุประสงค์งานวิจัย ในทิศทางตรงกันข้าม Zhang et al. (2020) ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ส่งผลกระทบต่อตลาดการเงิน กระแสเงินสด ขนาดของกิจการ โดยจากผลการศึกษาพบว่าภาวะระบาดของโรคโควิด 19 ส่งผลกระทบให้ความเสี่ยงของตลาดการเงินทั่วโลกนั้นเพิ่มขึ้น และทำให้นักลงทุนมีการขาดทุนจากการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญในช่วงเวลาอันรวดเร็ว ความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 รวมทั้งความเสียหายทางเศรษฐกิจ ส่งผลให้ตลาดมีความผันผวนและคาดเดายากยิ่งขึ้น และยังส่งผลต่อการเติบโตของกิจการเป็นไปได้อีก

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

จากผลการศึกษา สามารถสรุปได้ดังนี้

การศึกษากระแสเงินสด ขนาดของกิจการกับการเติบโตของกิจการในสถานการณ์โควิด 19 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงให้เห็นว่า กิจการที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน การจัดหาเงิน และการลงทุนเพิ่มสูงขึ้นรวมทั้งขนาดของกิจการที่เพิ่มสูงขึ้นในสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโควิด 19 (COVID-19) ส่งผลให้การเติบโตของกิจการในเพิ่มขึ้นด้วย เนื่องจากผู้บริโภคมักจะต้องมีการใช้เงินในการซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคมากยิ่งขึ้นในสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคส่งผลให้กิจการต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้น ธุรกิจการเงิน หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทุนทรัสต์เพื่อการลงทุน และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน ที่เกี่ยวข้องกับสถานการณ์นั้นกระแสเงินสดเพิ่มขึ้น

ข้อเสนอแนะ

1. สำหรับการวิจัยในอนาคตควรมีการศึกษาถึงความแตกต่างระหว่างอัตราส่วนที่ใช้เป็นกระแสเงินสด ขนาดของกิจการ เพื่อนำมาพิจารณาเป็นตัวเลือกในการศึกษาหาความสัมพันธ์ที่มีต่อการเติบโตของกิจการในสถานการณ์อื่นที่ไม่เกี่ยวข้องกับสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโควิด 19 (COVID-19) ต่อไป
2. ในงานวิจัยในอนาคตหากมีการเพิ่มตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย ทั้งตัวแปรต้น ตัวแปรตาม ตัวแปรควบคุม รวมถึงหากมีการขยายระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา อาจจะช่วยให้ผลการวิจัยออกมาสมบูรณ์และชัดเจนมากขึ้น นอกเหนือจากนี้ในอนาคต
3. ผู้ลงทุนสามารถนำผลการวิจัยนี้ใช้เพื่อวิเคราะห์ธุรกิจในการประกอบการตัดสินใจลงทุนธุรกิจต่อไป

รายการอ้างอิง

- จินตนา จันอ้น. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงานในอนาคต กรณีศึกษา: บริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย]. UTCC Central Library. <https://searchlib.utcc.ac.th/library/onlinethesis/264665.pdf>
- ปราโมทย์ ยอดแก้ว. (2564). การตลาดดิจิทัลกับการเปลี่ยนแปลงวิถีชีวิตใหม่ในสังคม. *วารสารสังคมวิจัยและพัฒนา*, 3(1), 11-22. <https://he02.tci-thaijo.org/index.php/JMARD/article/view/250125>
- Corbet, S., Larkin, C., & Lucey, B. (2020). The contagion effects of the COVID-19 pandemic: Evidence from gold and cryptocurrencies. *Finance Research Letters*, 35, Article 101554. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101554>
- Lu, W.-C., & Jhuang, R.-L. (2014). Cash flow and growth considering different ownership structure. *Journal of Modelling in Management*, 9(1), 5-17. <https://doi.org/10.1108/JM2-04-2011-0028>
- Markovic, M., & Stemmer, M. A. (2017). *Firm growth dynamics and financial constraints: Evidence from Serbian firms*. Centre d'Economie de la Sorbonne. <https://shs.hal.science/halshs-01489222/document>
- Ogbeide, S., & AKanji, B. (2017). A study on the relationship between cash-flow and financial performance of insurance companies: Evidence from a developing economy. *Review of International Comparative Management*, 18(2), 148-157. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:rom:rmcimn:v:18:y:2017:i:2:p:148-157>
- Quartey, P., Turkson, E., Abor, J. Y., & Iddrisu, A. M. (2017). Financing the growth of SMEs in Africa: What are the constraints to SME financing within ECOWAS?. *Review of Development Finance*, 7(1), 18-28. <https://doi.org/10.1016/j.rdf.2017.03.001>
- Zhang, D., Hu, M., & Ji, Q. (2020). Financial markets under the global pandemic of COVID-19. *Finance Research Letters* 36, Article 101528. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101528>