



ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โควิด-19 ระบาด 2019



วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตาม
หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
คณะบัญชี

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรังสิต
ปีการศึกษา 2567



**RELATIONSHIP BETWEEN CASH FLOW RATIOS AND STOCK PRICES OF
COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
DURING THE CORONAVIRUS-2019 SITUATION**



**A THESIS SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT
OF THE REQUIREMENTS FOR
THE DEGREE OF MASTER OF ACCOUNTANCY
FACULTY OF ACCOUNTANCY**

**GRADUATE SCHOOL, RANGSIT UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2024**

วิทยานิพนธ์เรื่อง

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โควิด-19 ทั่วโลกปี 2019

โดย

นิรัชรา อิศริย์ธัญชนก

ได้รับการพิจารณาให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

มหาวิทยาลัยรังสิต

ปีการศึกษา 2567

รศ.ดร.พนารัตน์ ปานมณี
ประธานกรรมการสอบ

ดร.ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ
กรรมการ

รศ.ดร.คณิตศร เทอดเผ่าพงศ์
กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษา

บัณฑิตวิทยาลัยรับรองแล้ว

(ศ.ดร.สือจิตต์ เพ็ชรประสาน)
คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย
11 ตุลาคม 2567

Thesis entitled

**RELATIONSHIP BETWEEN CASH FLOW RATIOS AND STOCK PRICES OF
COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
DURING THE CORONAVIRUS-2019 SITUATION**

by

NIRAADCHARA AITSAREETAANCHANOK

was submitted in partial fulfillment of the requirements
for the degree of Master of Accountancy

Rangsit University
Academic Year 2024

Assoc.Prof. Panarat Panmanee, Ph.D.
Examination Committee Chairperson

Phatnatcha Chotkunakitti, D.B.A.
Member

Assoc.Prof. Kanitsorn Terdpaopong, Ph.D.
Member and Advisor

Approved by Graduate School

(Prof. Suejit Pechprasarn, Ph.D.)

Dean of Graduate School

October 11, 2024

กิตติกรรมประกาศ

งานวิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลงได้ด้วยดีโดยได้รับความกรุณาอย่างสูงจากคณาจารย์ประจำมหาวิทยาลัยรังสิต ให้ความอนุเคราะห์เป็นที่ปรึกษางานวิจัยและกรุณาให้คำแนะนำปรึกษาตลอดจนปรับปรุง ข้อบกพร่องต่าง ๆ ด้วยความเอาใจใส่อย่างดียิ่งผู้วิจัยตระหนักถึงความตั้งใจจริงและความทุ่มเทของท่านทั้งหลายและขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ ที่นี้จนทำให้งานวิจัยนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี ผู้วิจัยหวังว่างานวิจัยฉบับนี้จะมีประโยชน์อยู่ไม่น้อย จึงขอมอบส่วนดีทั้งหมดนี้ให้แก่เหล่าคณาจารย์ที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาจนทำให้ผลงานวิจัยเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่เกี่ยวข้องและขอมอบความกตัญญูกตเวทิตาคุณ แด่บิดา มารดา และผู้มีพระคุณทุกท่าน สำหรับข้อบกพร่องต่าง ๆ ที่อาจจะเกิดขึ้นนั้นผู้วิจัยขออภัยผู้เดียว และยินดีที่จะรับฟังคำแนะนำจากทุกท่านที่ได้เข้ามาศึกษา เพื่อเป็นประโยชน์ในการพัฒนางานวิจัยต่อไป

นิรัชรา อิศริย์ธัญชนก
ผู้วิจัย

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

6403323 : นิรัชรา อิศริย์ชัยชนก
 ชื่อวิทยานิพนธ์ : ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของ
 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์
 โควโรนาไวรัส 2019
 หลักสูตร : บัญชีมหาบัตินิต
 อาจารย์ที่ปรึกษา : รศ.ดร.คณิตศร เทอดเผ่าพงศ์

บทคัดย่อ

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจาก
 กิจกรรมดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
 ในช่วงสถานการณ์โคโรนาไวรัส 2019 โดยเก็บข้อมูลงบการเงินในช่วงปี พ.ศ. 2560 – 2565 จำนวน 6 ปี
 จากฐานข้อมูลออนไลน์ SETSMART และ BLOOMBERG กลุ่มตัวอย่าง จำนวน 2,292 บริษัท ตัวแปร
 อิสระที่ใช้ในการศึกษา คืออัตราส่วนกระแสเงินสด จำแนกเป็น 6 อัตราส่วนกระแสเงินสด ได้แก่ 1)
 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน 2) อัตราส่วนกระแสเงินสดจาก
 กิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม 3) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม
 4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม 5) อัตราส่วนกระแสเงินสดจาก
 กิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ และ 6) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้
 ถือหุ้น งานวิจัยนี้มีการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนา และวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ ด้วยวิธี
 Ordinary Least Square, Fixed Effect และ Random Effect Regression และใช้ Hausman Test ในการเลือก
 สมการที่มีความเหมาะสมที่สุด

ผลการวิจัยพบว่า จากการใช้การทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธี Ordinary Least Square ตัวแปรที่
 ศึกษาไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในช่วงสถานการณ์โควิด แต่เนื่องจากข้อมูลเป็นลักษณะ
 พาแนล และจากการทดสอบด้วย Hausman สมการที่เหมาะสมที่สุดคือ Fixed Effect Regression Model
 โดยพบว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม และขนาดของธุรกิจ (วัดจาก
 ขนาดของรายได้) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในช่วงสถานการณ์
 โควโรนาไวรัส 2019

(วิทยานิพนธ์มีจำนวนทั้งสิ้น 95 หน้า)

คำสำคัญ: ราคาหลักทรัพย์, อัตราส่วนกระแสเงินสด, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, โควิด-19

ลายมือชื่อนักศึกษา ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา

6403323 : Niraadchara Aitsareetaanchanok
 Thesis Title : Relationship Between Cash Flow Ratios and Stock Prices of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand During the Coronavirus-2019 Situation
 Program : Master of Accountancy
 Thesis Advisor : Assoc.Prof. Kanitsorn Terdpaopong, Ph.D.

Abstract

The purpose of this study is to examine the relationship between the cash flow ratios from operating activities and the stock price of listed companies on the Stock Exchange of Thailand during the 2019 coronavirus situation. Financial statement data were collected during the period 2017 - 2022. From the online database SETSMART, the independent variables were divided into cash flow ratios, a total of six cash flow ratios, including 1) Ratio of cash flow from operating activities to current liabilities, 2) Ratio of cash flow from operating activities to total liabilities, 3) Ratio of cash flow from operating activities to average total assets, 4) Ratio of cash flow from operating activities to total income, 5) Ratio of cash flow from operating activities to net profit, and 6) Ratio of cash flow from operating activities to average shareholders' equity. This research includes statistical analysis using descriptive statistics and multiple regression analysis with Ordinary Least Squares, Fixed Effect, and Random Effect Regression methods, as well as the Hausman Test to select the most suitable equation.

The results of the research revealed that using the Ordinary Least Square method of relationship testing, the variables were not related to stock prices during the COVID-19 situation. However, due to the panel nature of the data and based on the Hausman Test, the most suitable equation is the Fixed Effect Regression Model. It was found that the cash flow ratio from operating activities to total assets and the size of business (measured by income size) positively correlate with the price of securities of companies listed on the Stock Exchange of Thailand during the COVID-19 situation.

(Total 95 pages)

Keywords: Stock Prices, Operating Cashflows, Stock Exchange of Thailand, COVID-19

Student's Signature Thesis Advisor's Signature

สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ก
บทคัดย่อภาษาไทย	ข
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ค
สารบัญ	ง
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญรูป	ช
บทที่ 1	
บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	4
1.3 สมมติฐานของการวิจัย	4
1.4 ขอบเขตของการวิจัย	5
1.5 กรอบแนวคิดการวิจัย	6
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	7
1.7 คำนิยามศัพท์เฉพาะ	8
บทที่ 2	
แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	9
2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด	9
2.2 แนวคิดที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์กระแสเงินสด	14
2.3 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์	19
2.4 โควิดนำไวรัส-2019	22
2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	24
บทที่ 3	
ระเบียบวิธีวิจัย	32
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	34
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล	36
3.3 ขั้นตอนดำเนินการวิจัย	36

สารบัญ

	หน้า
3.4 ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปร	37
3.5 ตัวแบบการศึกษา	39
3.6 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	41
บทที่ 4 ผลการศึกษา	42
4.1 สรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)	42
4.2 สถิติเชิงปริมาณ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)	44
4.3 การวิเคราะห์การถดถอยแบบพาแนล (Panel Data Regression)	48
บทที่ 5 สรุปผลและข้อเสนอแนะ	53
5.1 สรุปผลการวิจัย	54
5.2 อภิปรายการวิจัย	55
5.3 ข้อจำกัดในการวิจัย	55
5.4 ข้อเสนอแนะ	56
บรรณานุกรม	57
ภาคผนวก	64
ประวัติผู้วิจัย	95

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
2.1	สรุปอัตราส่วนทางการเงินจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	29
2.2	รายชื่อผู้วิจัยที่ได้จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	31
3.1	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วง พ.ศ. 2560-2565	35
3.2	จำนวนบริษัทแยกตามกลุ่มธุรกิจ พ.ศ. 2565	35
3.3	จำนวนกลุ่มตัวอย่างบริษัทแยกตามกลุ่มธุรกิจ	36
3.4	ตารางอัตราส่วน วิธีการคำนวณ และตัวย่อ	40
4.1	ค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา Descriptive Statistics	43
4.2	ค่าสถิติเชิงปริมาณ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)	45
4.3	ผลวิเคราะห์การถดถอยแบบพานแนล ด้วยวิธี Pooled OLS Regression Model	48
4.4	ผลวิเคราะห์การถดถอยแบบพานแนล ด้วยวิธี Fixed Effect Regression Model	49
4.5	วิธี Random Effect Regression Model	49
4.6	ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพานแนล (Panel Data Regression)	50

สารบัญรูป

รูปที่

หน้า

1.1 กรอบแนวคิดการวิจัย

7



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

สถานการณ์แพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ที่เพิ่งกลายเป็นโรคระบาดใหญ่ แต่มันแพร่กระจายไปทั่วโลกและเป็นอันตรายต่อชีวิตของผู้ติดเชื้อมาก ปัจจุบันจำนวนผู้ติดเชื้อและเสียชีวิตจากโรคดังกล่าวมีเพิ่มมากขึ้นทั่วโลก จนกระทั่งองค์การอนามัยโลก (World Health Organization: WHO) โดย ดร.ทีโดรส อัดฮานอม กีบรีเยซุส ผู้อำนวยการองค์การอนามัยโลก ประกาศให้โคโรนาไวรัส 2019 ถือเป็นโรคระบาดระดับโลก (Pandemic) เมื่อวันที่ 11 มีนาคม 2563 เป็นสถานการณ์อันกระทบต่อความสงบเรียบร้อยและความปลอดภัยของประชาชน จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ดังกล่าวประเทศไทยก็ได้รับผลกระทบเช่นกัน ซึ่งกระทบต่อทั้งประชาชนด้านสังคมความเป็นอยู่ด้านเศรษฐกิจการครองชีพ ด้านทรัพยากรของรัฐ และด้านการสาธารณสุขและการป้องกันการติดเชื้อเกินกว่าเหตุ อีกทั้งในการระบาดช่วงแรกยังไม่มีวัคซีนป้องกันและยารักษาที่ได้ผล นายกรัฐมนตรีประยุทธ์ จันทร์โอชา จึงประกาศสถานการณ์ฉุกเฉินในทุกเขตท้องที่ทั่วราชอาณาจักร ตามพระราชกำหนดการบริหารราชการในสถานการณ์ฉุกเฉิน พ.ศ. 2548 มีผลวันที่ 26 มีนาคม 2563 มีการนำใช้มาตรการต่าง ๆ มาบังคับใช้ควบคุมหรือบริหารสถานการณ์ให้เกิดความรวดเร็วและบูรณาการ เพื่อให้สามารถแก้ไขสถานการณ์ฉุกเฉินให้สามารถยุติลงได้โดยเร็วและป้องกันไม่ให้เกิดเหตุการณ์ร้ายแรงมากขึ้น (สรายุทธ แก้วกุลปรีชา, 2564)

การบริหารนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลในปี 2560 ก็มีความสำคัญต่อการใช้เงินทุนและการดำเนินโครงการลงทุนภาครัฐเพื่อให้บรรลุเป้าหมาย ตามการดำเนินการตามหน้าที่ของรัฐที่สำคัญตามเวลาที่กำหนด โครงการดังกล่าวดำเนินการตามแผนปฏิบัติการ 2 แผน ได้แก่ การสนับสนุนการส่งออกเพื่อขยายตามเป้าหมายที่กระทรวงพาณิชย์กำหนดในการแก้ปัญหาและสนับสนุนการขยายการส่งออก อุตสาหกรรมมีความหลากหลายมาก สร้างความมั่นใจและสนับสนุนการฟื้นตัวของการลงทุนภาคเอกชน ส่งเสริมการขยายมูลค่าการส่งออกเพื่อลดภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่อาจเกิดขึ้นซึ่งจะ

นำไปสู่การลงทุนที่เพิ่มขึ้น เพิ่มผลผลิต ควรพิจารณาลงทุนใน โครงสร้างพื้นฐานด้านการขนส่ง สร้างความเชื่อมั่นและส่งเสริมการลงทุนในภาคเอกชน โดยให้ความสำคัญกับโครงการความร่วมมือระหว่างภาครัฐและภาคเอกชน (Public Private Partnership: PPP) ซึ่งจะมีบทบาทสำคัญในการ สนับสนุนการลงทุนภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้น พัฒนากิจกรรมการลงทุนที่ได้รับอนุมัติเพื่อส่งเสริมการลงทุนในปี 2559 ให้เป็นการลงทุนจริงในปี 2560 โดยใช้มาตรการที่มีประสิทธิภาพ และการส่งเสริมโครงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ทั้งในด้านการนำการพัฒนาถนนเศรษฐกิจสายสำคัญในภาค ตะวันออกและพื้นที่เศรษฐกิจสำคัญบริเวณชายแดน สนับสนุนการพัฒนาภาคการท่องเที่ยว อีกทั้ง ยังให้ความสำคัญกับความปลอดภัยในพื้นที่ท่องเที่ยวที่สำคัญอีกด้วย การส่งเสริมตลาดนักท่องเที่ยว ที่มีรายได้สูงส่วนใหญ่เป็นนักท่องเที่ยวจากรัสเซีย ยุโรปตะวันออก สหรัฐอเมริกา ฝรั่งเศส และ ญี่ปุ่น ซึ่งรองรับการกลับมาของนักท่องเที่ยวจากประเทศจีน การขยายตัวของนักท่องเที่ยวจาก ประเทศในกลุ่มอาเซียน สามารถปรับปรุงได้หลังจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการส่งเสริมการ ท่องเที่ยวภายในประเทศและการกระจายรายได้ไปยังสถานที่ท่องเที่ยว ในระดับภูมิภาคและชนบท ตามมาด้วยความต้องการภายนอกที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเมื่อเทียบกับรายจ่ายภายใน การบริโภค ภาคเอกชนเพิ่มขึ้นจากการใช้จ่ายด้านบริการและสินค้าคงทน อย่างไรก็ตามการลงทุนภาคเอกชนยัง หดตัวตามการลงทุนในภาคการก่อสร้าง การใช้จ่ายภาครัฐถูกตัดลงด้วยต้นทุนมหาศาล ในขณะที่ การผลิตภาคอุตสาหกรรมมีเสถียรภาพเนื่องจากการจำหน่ายผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรมในประเทศยังไม่ดีขึ้น งบประมาณโดยรวมยังคงลดลงตามราคาน้ำมันที่แพง การขายผลิตภัณฑ์อาหารพื้นเมืองและ อาหารสด ยอดดุลบัญชีเดินสะพัดเป็นสุทธิจากรายได้จากการส่งออกและการท่องเที่ยว ความ แตกต่างในประเด็นที่กล่าวมาข้างต้น จะทำให้สามารถหาโอกาสในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่ ให้ผลตอบแทนสูงได้ง่ายขึ้น ดังนั้นจึงเป็นเรื่องยากที่จะทำหลากหลาย (Diversify) และเลือกการ ลงทุนที่เหมาะสม เพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงจากการลงทุนสูงสุด (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2560)

การวิเคราะห์ผลกระทบของการระบาดของไวรัสโคโรนาต่อเศรษฐกิจและตลาดการเงินใน พื้นที่ของการระบาดของไวรัสโคโรนา (COVID-19) เป็นประเด็นที่ถูกนำเสนอในสถาบันการศึกษาทาง การเงิน (Caballero & Simsek, 2021) เนื่องจากการระบาดใหญ่ส่งผลให้เกิดความตื่นตระหนกต่อการ เปลี่ยนแปลงในเทคโนโลยี การเงิน เศรษฐกิจ และนโยบายของรัฐบาล (Sharma, Borah, & Moses, 2020; Tisdell, 2020; Zaremba, Kizys, Aharon, & Demir, 2020) จากการผลิตที่ลดลง ต้นทุนการผลิตที่ เพิ่มขึ้นและความต้องการรายการบริการบางประเภทลดลง ผู้ลงทุนจึงมีแนวโน้มที่จะตอบสนองต่อ สถานการณ์โควิด-19 โดยใช้ความระมัดระวังในการตัดสินใจลงทุน (Aslam, Paulo, Haider, & Sumera, 2021; Shear et al., 2020) ทำให้นักวิจัยสนใจที่จะเรียนรู้ว่าโรคระบาดนี้ส่งผลต่อเศรษฐกิจและราคาหุ้น

อย่างไร หนึ่งในเครื่องมือที่ใช้มากที่สุดคือ กรณีศึกษา (Event Study) ช่วยให้นักวิจัยเข้าใจว่าปัจจัยใดที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นสำหรับแต่ละบริษัทหรือตลาดโดยรวม การสร้างกลยุทธ์การลงทุนเพื่อสร้างกำไรจากผลตอบแทนที่ไม่ธรรมดา

การศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) ที่เสนอโดย Ball and Brown (1968) เป็นเทคนิคทางสถิติที่ใช้ในการวัดผลกระทบของเหตุการณ์ต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น แนวคิดพื้นฐานของวิธีนี้คือการหาผลตอบแทนที่ผิดปกติที่เกิดจากเหตุการณ์ที่กำลังศึกษาโดยการปรับผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงราคาของตลาดทั้งหมดในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมาเพื่อคาดการณ์และวิเคราะห์ผลกระทบของโควิด-19 โดยใช้พื้นฐานของ ระบาดวิทยา คือ อุบัติการณ์ (Event) เช่น Liu et al. (2020) ได้ทดสอบการตอบสนองของตลาดหลักทรัพย์จีนและตลาดเอเชีย จากการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยวิธี Event Study และใช้แบบจำลอง Fama และ French จำนวนผลตอบแทนที่ผิดปกติในระยะเวลา 10 ปีวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดทำการหลังจากการระบาดพบว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นลบและทดสอบหลักทรัพย์รายอุตสาหกรรมพบว่ากลุ่มไอทีและกลุ่มยารักษาโรคให้ผลตอบแทนผิดปกติสะสมเป็นบวก หลักทรัพย์ที่ใหญ่ที่สุดในเอเชีย 5 แห่ง ประกอบด้วย Shanghai Stock Exchange, Nikkei 225, Bombay Stock Exchange, Hang Seng Index และ KOSPI Composite Index ผลการวิจัยของทั้งสองแบบจำลองพบว่า เมื่อองค์การอนามัยโลกประกาศ Global Pandemic มีผลกระทบด้านลบต่อผลตอบแทนจากต่างประเทศอย่างมีนัยสำคัญ และอัตราผลตอบแทนก่อนการประกาศและหลังการประกาศมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญและในงานวิจัยของ Alam et al. (2021) มีการใช้แนวทางกรณีศึกษาเพื่อประเมินผลกระทบของมาตรการล็อกดาวน์ระหว่างการระบาดของโควิด-19 สิ่งนี้ส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นในอินเดียอย่างไร จำนวนอัตราผลตอบแทนแบบแอนเนียงโดยใช้ Market Model พร้อมตัวอย่างหลักทรัพย์จดทะเบียน 31 รายการใน Bombay Stock Exchange (BSE) ผลการสำรวจพบว่า ขณะที่เมืองยังคงปิดทำการ แต่ตลาดก็ตอบรับดี เนื่องจากนักลงทุนคาดว่าสถานการณ์จะดีขึ้นเนื่องจากจำนวนผู้ติดเชื้อไวรัสลดลง ในช่วงปิดเมือง (Pre-Lockdown Period) อัตราผลตอบแทนต่ำมากเกิดขึ้นเนื่องจากนักลงทุนไม่แน่ใจเกี่ยวกับสถานการณ์เนื่องจากจำนวนผู้ป่วยโรคเพิ่มขึ้น

สำหรับงานวิจัยในประเทศไทยพบการนำวิธีศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) มาใช้ประเมินผลกระทบของเหตุการณ์ผ่านการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น เช่น Panyagometh (2020) ศึกษาผลกระทบของการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยใช้แบบจำลอง GARCH-M และ Event Study วิเคราะห์การตอบสนองของราคาหุ้นและความผันผวนของตลาดในช่วงบวม ผลการศึกษาพบว่า การ

ป้องกันหลายอย่างได้รับผลกระทบทางลบจากโรคระบาด นี่เป็นเพราะกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ลดลงเนื่องจากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาด เช่น การเว้นระยะห่างทางสังคม การแยกตัว และการล็อกดาวน์ แต่มีอุตสาหกรรมบางประเภท เช่น การค้าปลีก โดยเฉพาะอย่างยิ่ง บริษัทที่จำหน่ายยาและผลิตภัณฑ์เสริมอาหารประสบปัญหาการหมุนเวียนผลิตภัณฑ์สูงกว่าปกติในช่วงงาน 10 วัน (Event Window) สิ่งนี้ทำให้นักลงทุนที่มีประสบการณ์สามารถใช้จุดอ่อนนี้เพื่อสร้างโอกาสในการทำกำไรได้ นอกจากนี้ Khanthavit (2020) ได้ศึกษาผลกระทบของการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยใช้วิธี Event Study พบว่า ผลตอบแทนของราคาหุ้นตอบสนองเชิงลบต่อข้อมูลเกี่ยวกับการระบาดใหญ่

จากความเป็นมาและความสำคัญของปัญหาดังกล่าว ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โคโรนาไวรัส-2019

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โคโรนาไวรัส 2019

1.3 สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานการวิจัยที่ 1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัยที่ 2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัยที่ 3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (OCF/TA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัยที่ 4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF/TR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัยที่ 5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (OCF/NP) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัยที่ 6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (OCF/TE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัยที่ 7 สถานการณ์ COVID-19 ส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัยที่ 8 กำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัยที่ 9 ขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

1.4.1 ขอบเขตด้านเนื้อหา งานวิจัยนี้มุ่งศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โคโรนาไวรัส 2019

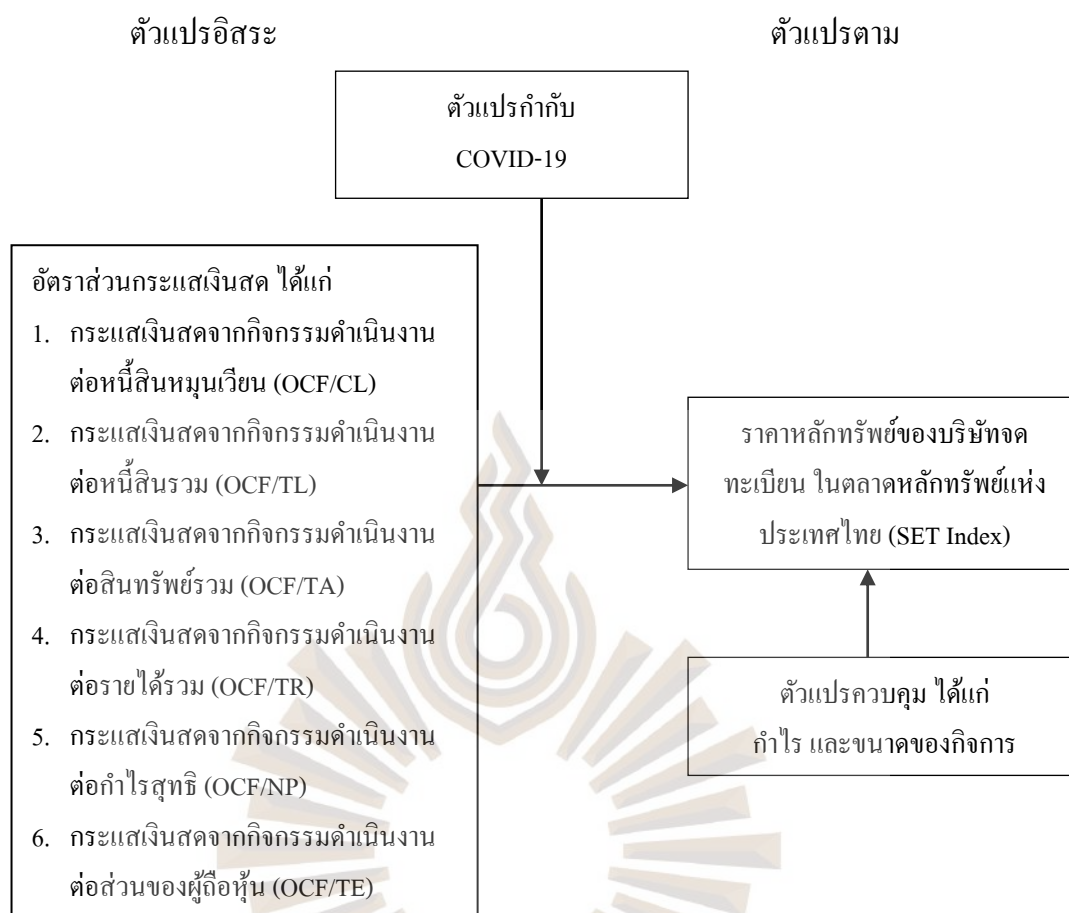
1.4.2 ขอบเขตของประชากร ประชากรที่ใช้ในการศึกษานี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีปี พ.ศ. 2560 - 2565 จำนวน 3,323 บริษัท วิจัยเลือกที่จะดำเนินการศึกษาตัวอย่างโดยใช้วิธีตัดสินใจ คือ คัดเลือกเพื่อศึกษาบริษัทที่ให้ข้อมูลทางการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 - 2565 รวม 6 ปี และนำส่งงบการเงินครบถ้วนทุกปี เปิดรับกลุ่มตัวอย่างบริษัทที่มีคุณสมบัติครบถ้วนแล้ว ตามหลักเกณฑ์ข้างต้น มีอายุบริษัท 3,323 ปี (ดูรายละเอียดชื่อบริษัทในภาคผนวก)

1.4.3 ขอบเขตของตัวแปร ได้แก่ ตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม ตัวแปรกำกับ ตัวแปรควบคุม ดังนี้

- 1) ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนกระแสเงินสด ได้แก่
 - 1.1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF / CL)
 - 1.2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF / TL)
 - 1.3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (OCF / TA)
 - 1.4) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF / TR)
 - 1.5) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (OCF / NP)
 - 1.6) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (OCF / TE)
- 2) ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 3) ตัวแปรกำกับ คือ สถานการณ์ COVID-19
- 4) ตัวแปรควบคุม คือ กำไร และขนาดของกิจการ

1.5 กรอบแนวคิดการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โคโรนาไวรัส-2019 ผู้วิจัยได้ศึกษาสังเคราะห์จากแนวคิด ทฤษฎี เอกสาร และงานวิจัยต่าง ๆ ดังรูปที่ 1.1



รูปที่ 1.1 กรอบแนวคิดการวิจัย

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.6.1 ทราบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดและราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 โดยเฉพาะผู้ลงทุนสามารถนำผลการศึกษานี้เป็นแนวทางและเป็นพื้นฐานในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติได้ ตัดสินใจลงทุนในตลาดหุ้นได้อย่างถูกต้อง

1.6.2 ให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการคาดการณ์การคำนวณกระแสเงินสดในช่วงที่ราคาเปลี่ยนแปลงได้แม่นยำยิ่งขึ้น เพื่อใช้ในการตัดสินใจ วางแผนการลงทุนและวางแผนพอร์ตการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงวิกฤตเพื่อผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น

1.7 คำนิยามศัพท์เฉพาะ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Operating Cash Flow) หมายถึง การเข้า-ออกของเงินสดและรายการเทียบเท่าทางการเงิน กิจกรรมข้อมูลจะแสดงในการบัญชีที่จัดทำโดยการบัญชีการจัดการ และผลกระทบของนโยบายการบัญชี ข้อมูลแสดงสถานะรายได้และการชำระหนี้ และเงินประจำที่มีสภาพคล่องสูง

บริษัทจดทะเบียน (Listed Company) หมายถึง บริษัทมหาชนจำกัดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยมีคุณสมบัติและเป็นบริษัทที่ปฏิบัติตาม Listing Agreement

ในช่วงสถานการณ์โควิด-19 2019 หมายถึง ช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 2019 พ.ศ. 2560 – 2565



บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โคโรนาไวรัส 2019 ผู้วิจัยได้ศึกษา แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

- 2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด
- 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนกระแสเงินสด
- 2.3 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์
- 2.4 โควิดไวรัส 2019
- 2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด

งบกระแสเงินสดเป็นเครื่องมือที่แสดงว่าบริษัทมีรายได้ แสดงข้อมูลเกี่ยวกับข้อมูลกระแสเงินสดของธุรกิจ ในขณะที่คำนวณซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้ เครื่องอ่านงบการเงิน ใช้เป็นเครื่องมือในการวัดความสามารถของธุรกิจในการสร้างกระแสเงินสด สำหรับข้อมูลการจ่ายเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด สามารถวัดผลได้ในระยะสั้นหรือระยะยาว ไตรมาส 1 หรือ 1 รอบระยะเวลาบัญชี

วิธีการจัดทำงบการเงินตามหลักการบัญชีคือ การจัดทำงบการเงินตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) ช่วยให้ธุรกิจเห็นรายได้และค่าใช้จ่าย รวบรวมบทความและการใช้งานอื่น ๆ ที่เป็นไปได้ ไม่เกี่ยวข้องกับการเป็นบัตรกำนัลหรือรายการชำระเงิน มันอาจจะกั้มูลค่าเงิน เพื่อให้ข้อมูลการชำระเงิน การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ดังนั้น ถ้าไรจากการดำเนินงานในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จจึงไม่เท่ากับกำไรสุทธิที่ได้รับจากกิจกรรมตามงวด นอกจากนี้ บัญชีการเงินและหุ่นทางการเงินจำนวนหนึ่ง งบแสดงฐานะการเงินจะรายงานเฉพาะยอดคงเหลือ ณ วันสิ้นงวดเท่านั้น มีโอกาสที่จะรายงานกระแสเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเมื่อสิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชี อีกทั้งยังไม่เปิดเผยที่มาและแหล่งที่มาของเงินทุนซึ่งเป็นทรัพย์สินหลัก

ของกิจการ ดังนั้นข้อมูลจากข้อมูลสถานะทางการเงินและข้อมูลรายได้เบ็ดเสร็จ จึงไม่สามารถตอบสนองข้อมูลของผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินได้ครบถ้วน ดังนั้นข้อมูลในงบกระแสเงินสดจึงเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงินมากกว่าข้อมูลอื่น ๆ จากงบแสดงฐานะทางการเงินและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ มีวัตถุประสงค์เพื่อชำระภาระผูกพันของกิจการ ต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ผลตอบแทน ให้กับผู้ถือหุ้นหรือผู้ลงทุน

งบกระแสเงินสดเป็นงบการเงินที่แสดงการเปลี่ยนแปลงในงบการเงินของนักเรียนในด้านรายได้ธุรกิจและรายการเทียบเท่าเงินสด โดยแบ่งออกเป็น 3 ส่วน ได้แก่ กิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และการบริการทางการเงินในขณะนั้น แสดงแหล่งที่มาของรายได้และค่าใช้จ่ายของเงินและรายการเทียบเท่าเงินสดเมื่อทำการบัญชี ถึงเวลาใช้เงิน (พิมพ์พนา ปัตถวิชัย และณัฐชานนท์ โภมทพุดิพงษ์, 2554)

งบกระแสเงินสด บันทึกทางการเงินที่แสดงใบเสร็จรับเงินและการชำระเงิน ผลกระทบที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ แบ่งออกเป็น 3 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ การดำเนินงาน (Operating) การลงทุน (Investing) และด้านการจัดหาเงินทุน (Financing) และกระแสเงินสดจะนำไปสู่ธุรกิจ หรือถ้าไม่ได้เงินก็ขาดทุนได้ มีเงินใช้หนี้ธุรกิจ จ่ายค่าใช้จ่ายทางธุรกิจและเงินเดือนพนักงาน (พรรณฎา ชูวนิมิตรกุล, 2553)

การนำเสนอของงบกระแสเงินสดในระหว่างงวดตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 โดยสภาวิชาชีพบัญชี (2561) ได้กำหนดให้กิจการจัดทำนำเสนอในลักษณะที่เหมาะสมกับเป็นไปตามลักษณะของธุรกิจมากที่สุด โดยแบ่งเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงินทุน นอกจากนี้ การแบ่งตามกิจกรรมทางธุรกิจสามารถให้ข้อมูลที่ช่วยให้ผู้อ่านงบการเงินสามารถประเมินและคาดการณ์ผลกระทบของธุรกิจนั้นได้ ข้อมูลทางการเงินสำหรับธุรกิจจะคำนวณต้นทุนและส่วนของธุรกิจ สามารถใช้เพื่อระบุความสัมพันธ์ได้ อำนาจระหว่างรายการข้อมูลการชำระเงินเหล่านั้นด้วย ดังนี้

1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน (Operating Cash Flow) หมายถึงกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมหลักของธุรกิจ จะเป็นเรื่องราวเกี่ยวกับกระแสเงินสดที่ทำกำไรและผสมผสานกับความสามารถในการวางแผนและคาดการณ์กระแสเงินสดในอนาคต เป็นตัวบ่งชี้ที่สำคัญถึงความสามารถของธุรกิจในการสร้างกระแสเงินสดเพียงพอที่จะชำระคืนเงินกู้ เพื่อการดำเนินงานของกิจการเพื่อจ่ายเงินปันผล และเพื่อการลงทุน โดยไม่ต้องพึ่งพาการจัดหาเงินจากแหล่งเงินทุน

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานส่วนใหญ่มาจากรายได้จากการขายหรือกิจกรรมทางธุรกิจ ดังนั้นธุรกรรมจึงถูกคำนวณสำหรับกำไรหรือขาดทุนจากการดำเนินงานกระแสเงินสด คือ

- 1.1) รายการเงินสดรับชำระหนี้จากการขายสินค้าและบริการ
- 1.2) รายการเงินสดรับจากรายได้ค่าสิทธิ ค่าธรรมเนียม ค่านายหน้า และรายได้อื่น ๆ ของกิจการ
- 1.3) รายการเงินสดจ่ายชำระให้แก่ผู้ขายสินค้าและผู้ให้บริการ
- 1.4) รายการเงินสดจ่ายให้แก่พนักงาน จ่ายค่าตอบแทนพนักงาน
- 1.5) รายการเงินสดรับและเงินสดจ่ายของกิจการเบี่ยงประกันภัย ค่าเบี้ยสินไหมทดแทนค่ารายปี และค่าผลประโยชน์อื่น ๆ ตามกรมธรรม์
- 1.6) รายการเงินสดจ่ายได้รับคืนจากสรรพากร(ภาษี) จากการที่ได้รับการยกเว้น
- 1.7) รายการเงินสดรับและจ่ายจากข้อตกลงบันทึกเพื่อขายหรือเพื่อค้า

ธุรกรรมการซื้อและขายโรงงาน สำนักงาน หรือที่ดินอาจส่งผลให้มีกำไรหรือขาดทุนรวมอยู่ในกำไรหรือขาดทุนสุทธิที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรม กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากการผลิต หรือซื้ออสังหาริมทรัพย์ไว้เพื่อสร้างรายได้จากการลงทุน การขายถือเป็นกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และการขายสินทรัพย์ในภายหลังถือเป็นกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ในทำนองเดียวกัน กิจการสามารถถือหลักทรัพย์และเงินกู้ยืมได้ หรือเงินกู้ การซื้อหรือขายในกรณีอื่น ๆ ให้ถือว่าหลักทรัพย์ดังกล่าวเป็นสินทรัพย์ สินค้าที่ซื้อเพื่อการซ่อมแซม ดังนั้นกระแสเงินสดที่เกิดจากการซื้อและขายหลักทรัพย์เพื่อขายหรือเพื่อค้าจึงจัดประเภทเป็นกิจกรรมในลักษณะเดียวกับเงินสดและเงินกู้ยืมสถาบันการเงินมักจัดเป็นกิจกรรมเนื่องจากมีความเกี่ยวข้อง กิจกรรมหลักที่สร้างรายได้ทางธุรกิจผ่านการบริการสามารถจัดได้สองวิธี

- (1) วิธีที่ถูกต้องคือการคำนวณเงินสดจากการดำเนินงานโดยจัดทำงบกำไรขาดทุน โดยแสดงเงินสดรับและเงินสดจ่ายตามประเภทของสินทรัพย์
- (2) วิธีทางอ้อมคือการคำนวณกระแสเงินสดจากการดำเนินงานจากกำไรสุทธิหรือขาดทุนสุทธิตามเกณฑ์คงค้างเป็นกำไรสุทธิตามเกณฑ์เงินสด

2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต้องมีการเปิดเผยกระแสเงินสดไหลเข้าและไหลออกจากกิจกรรมลงทุนแยกต่างหาก สิ่งนี้มีความสำคัญเนื่องจากกระแสเงินสดดังกล่าวสะท้อนถึง

ต้นทุนที่เกิดขึ้นในการซื้ออุปกรณ์ที่จะสร้างเงินสดและการชำระเงินสดในอนาคต รวมเฉพาะค่าใช้จ่ายที่ทำให้มีการรับรู้สินทรัพย์ในงบการเงินเท่านั้น ตัวอย่างกระแสเงินสดและการจ่ายไปจากกิจกรรมลงทุน ได้แก่

2.1) เงินที่จ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สินทรัพย์ไม่มีตัวตนคือสินทรัพย์ระยะยาวที่จ่ายเป็นเงินสดสำหรับต้นทุนการพัฒนาของสินทรัพย์นั้น และการชำระด้วยเงินสดที่เกี่ยวข้องกับสิ่งอำนวยความสะดวกทางธุรกิจส่วนตัว

2.2) กำไรจากการขายอาคารและอุปกรณ์ สินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสินทรัพย์ถาวร

2.3) การชำระเงินเพื่อให้ได้มาซึ่งทุนหรือหนี้สินของธุรกิจอื่น และส่วนได้เสียในการร่วมค้า (นอกเหนือจากการจ่ายเงินเพื่อให้ได้มาซึ่งตราสารที่ถือเป็นเงินสดหรือถือไว้เพื่อวัตถุประสงค์ทางธุรกิจ)

2.4) การจ่ายเงินเพื่อให้ได้มาซึ่งทุนหรือหนี้สินสำหรับนิติบุคคลอื่นและดอกเบี้ยในกิจการร่วมค้า (ไม่รวมการชำระเงินสำหรับการซื้อสินค้าที่ถือเงินสดหรือถือไว้เพื่อวัตถุประสงค์ทางธุรกิจ)

2.5) เงินทรงแจกจ่ายและเงินกู้ยืมแก่บุคคลอื่น (ยกเว้นเงินทรงแจกจ่ายและเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน)

2.6) รายได้จากการชำระหนี้และเงินกู้ยืมให้ผู้อื่น (ยกเว้นเงินทรงแจกจ่ายและเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน)

2.7) เงินจ่ายเพื่อซื้อสัญญาซื้อขายล่วงหน้าและสัญญาซื้อขายล่วงหน้า สัญญาออปปชั่นและการแลกเปลี่ยน เว้นแต่สัญญานั้นมีไว้เพื่อการขาย การค้า หรือการชำระเงิน สัญญาดังกล่าวจัดเป็นธุรกรรมทางการเงิน

2.8) กำไรจากการขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าและสัญญาซื้อขายล่วงหน้าทางเลือกและสัญญาแลกเปลี่ยน เว้นแต่สัญญาดังกล่าวมีไว้เพื่อขายหรือแลกเปลี่ยน หรือจัดประเภทเป็นกิจกรรมทางการเงิน

ในกรณีที่มีการใช้สัญญาเป็นเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงสำหรับความเสี่ยงในการทำธุรกรรมที่เกิดขึ้นจริง กระแสเงินสดจากสัญญาดังกล่าวจะถูกจัดประเภทในลักษณะเดียวกัน กระแสเงินสดของรายการที่มีการป้องกันความเสี่ยง

3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Financing Activities) โดยต้องมีการนำเสนอกระแสเงินสดจากกิจกรรมที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในส่วนของเจ้าของและการกู้ยืมใน

กิจกรรมที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลง เป็นสิ่งสำคัญเนื่องจากมีประโยชน์ในการคำนวณการรับประกันการชำระเงินในอนาคตที่ได้รับหรือชำระในส่วนของกองทุนโดยผู้สนับสนุน ผู้ให้กู้ยืมเงินหรือตราสารทุนในธุรกิจ ตัวอย่างกระแสเงินสดและการไหลออกของกิจกรรมทางการเงิน คือ

- 3.1) เงินสดรับจากการออกจำหน่ายหุ้น หรือตราสารทุนอื่น
- 3.2) เงินสดที่จ่ายให้กับผู้เป็นเจ้าของเพื่อซื้อหรือไถ่ถอนหุ้น ของกิจการนั้น
- 3.3) เงินสดรับจากการออกตั๋วเงิน พันธบัตร การจำนอง และหนี้ระยะสั้นหรือ

ระยะยาวอื่น ๆ

- 3.4) เงินที่ได้รับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน
- 3.5) จำนวนเงินที่ผู้เช่าชำระเพื่อลดยอดคงค้างของหนี้สินที่เกี่ยวข้อง

ประโยชน์สัญญาเช่าทางการเงินของงบกระแสเงินสด

- 3.6) เงินสดจ่ายเพื่อการชำระหนี้เงินกู้ระยะยาว
- 3.7) เงินสดจ่ายเงินปันผล
- 3.8) เงินสดจ่ายให้ผู้เป็นเจ้าของเพื่อการซื้อถอนไถ่หุ้นทุนกิจการ

ราชกิจจานุเบกษา (2563) ว่าด้วย ประกาศสภาวิชาชีพบัญชี มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 ประโยชน์ของข้อมูลกระแสเงินสดจะอธิบายได้ดังนี้ข้อมูลกระแสเงินสดเมื่อใช้ร่วมกับข้อมูล ธุรกิจอื่น ๆ จะให้ข้อมูลที่ทำให้ผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินสามารถวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์สิทธิระบบการเงินของธุรกิจรวมถึงการรับและการจ่ายเงินและความสามารถของธุรกิจในการจัดการเวลาและมูลค่าเพื่อตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์และ โอกาสข้อมูลกระแสเงินสดมีประโยชน์ในการประเมินความสามารถของธุรกิจในการสร้างเงินสดหรือสิ่งเทียบเท่าเงินสดและให้ผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินได้รับคำแนะนำในการสร้างแบบจำลอง การวิเคราะห์และเปรียบเทียบกระแสเงินสดในปัจจุบันและอนาคตของธุรกิจต่าง ๆ และปรับปรุงความสามารถในการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่รายงาน โดยธุรกิจที่แตกต่างกัน สิ่งนี้เป็นไปได้เนื่องจากผลกระทบของการใช้การรักษาที่แตกต่างกันสำหรับกิจกรรมและกิจกรรมเดียวกันจะถูกถอดออก

ข้อมูลกระแสเงินสดในอดีตมักถูกใช้เป็นตัวบ่งชี้มูลค่าในช่วงเวลาหนึ่ง และการยืนยันการชำระด้วยเงินสดในอนาคต นอกจากนี้ยังมีประโยชน์ในการยืนยันการประมาณการการชำระด้วยเงินสดในอนาคตในอดีตอีกด้วย และใช้เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรกับกระแสเงินสดรวมและผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงระดับราคา

อารีย์ ทิศาวิภาต (2558) ได้กล่าวถึงข้อดีของงบกระแสเงินสด คือ ข้อมูลจากงบกระแสเงินสดเป็นข้อมูลอันมีค่าที่สามารถนำไปใช้ได้หลากหลายรูปแบบ ดังนี้

- 1) เพื่อใช้เป็นเครื่องมือนำเสนอวิเคราะห์เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในอดีต
- 2) เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการวัดความพร้อมของเงินทุนในธุรกิจนั้น ๆ
- 3) เพื่อใช้เป็นข้อมูลให้ผู้จัดการใช้เป็นเครื่องมือในการวางแผนการทำงานในอนาคต
รู้ประวัติข้อมูลการชำระเงิน
- 4) ใช้เป็นข้อมูลในการวางแผนการใช้งานทางธุรกิจ เช่นการขอสินเชื่อจากผู้ให้กู้ธนาคารหรือสามารถจ่ายเงินปันผลได้
- 5) เพื่อใช้เป็นข้อมูลให้ผู้บริหารทราบเกี่ยวกับการวางแผนการรับเงินหรือเงินประจำเพื่อจัดระบบการบริหารจัดการธุรกิจนั้น ๆ
- 6) เพื่อให้ผู้บริหารใช้เป็นข้อมูลให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการและเปรียบเทียบในอุตสาหกรรมเดียวกัน
- 7) เพื่อให้ผู้จัดการเข้าใจการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ
- 8) ให้ผู้จัดการเห็นการเปลี่ยนแปลงในสิทธิในทรัพย์สิน
- 9) แจ้งให้ฝ่ายบริหารทราบถึงผลต่างระหว่างกำไรสุทธิตามเกณฑ์เงินสดและกำไรสุทธิตามเกณฑ์คงค้าง

2.2 แนวคิดที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์กระแสเงินสด

วรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2542) กล่าวว่า การประเมินคุณภาพสิทธิประโยชน์ตามวัตถุประสงค์ตรวจสอบความน่าเชื่อถือของงบการเงิน ตลอดจนประเมินความเสี่ยงของหลักทรัพย์และมองหาสัญญาณเตือนตามจำนวนสถิติที่กิจการกำหนด ในการวิเคราะห์ระดับรายได้ นักวิเคราะห์ไม่ควรพิจารณาเฉพาะตัวเลขในงบกำไรขาดทุนเท่านั้น การวางแผนทางการเงิน กระแสเงินสด ความพร้อมของแหล่งเงินทุน และการวางแผนต้นทุนเท่านั้น ปัจจุบันเทคนิคการวิเคราะห์กำลังไฟฟ้ามีการใช้กันอย่างแพร่หลาย ดังนี้

- 1) การมองหาสัญญาณ นักวิเคราะห์ต้องรู้ว่าผู้สอบบัญชีไม่ควรพิจารณาเฉพาะตัวเลขในงบกำไรขาดทุนเท่านั้น การวางแผนทางการเงิน กระแสเงินสด ความพร้อมของแหล่งเงินทุน และโครงสร้างต้นทุนเท่านั้น วิธีการวิเคราะห์เชิงคุณภาพมีการใช้กันอย่างแพร่หลายในปัจจุบันนโยบายการบัญชีที่ธุรกิจใช้ส่งผลกระทบต่อคุณภาพของรายได้ มีเกณฑ์สามประการที่ใช้ในการวัด “แนวปฏิบัติที่ดี” บ่งชี้ว่านโยบายการบัญชีของธุรกิจที่ใช้เป็นนโยบายการบัญชีที่ดีมีความสม่ำเสมอและ

สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจด้วยแนวปฏิบัติและคุณภาพที่ดี ไม่ก่อให้เกิดกำไร หากธุรกิจมีกำไรดี แต่ทำให้ด้อยคุณภาพ ไม่ส่งเสริมด้านแง่ของกำไร และ “ไม่ส่งผลกระทบต่อ” แสดงให้เห็นถึงกิจการไม่ได้มีการปฏิบัติหรือใช้เกณฑ์อยู่ ดังนั้นหากกิจการมีนโยบายการบัญชีที่ส่งผลในทางลบมากเท่าไร ก็ยิ่งส่งผลให้คุณภาพกำไรของกิจการ สอดคล้องคุณภาพกำไรทางลบอีกด้วย

2) การประเมินผู้จัดการ การประเมินคุณภาพกำไรโดยวิธีลบลจุดโทษแต่ละจุดบนสมมติฐานว่านโยบายการบัญชีที่กิจการเลือกใช้นั้นส่วนหนึ่งขึ้นอยู่กับลักษณะส่วนบุคคลของการลงโทษที่จะนำมาจากนโยบายการบัญชีในวิจัยหากธุรกิจล้ม แสดงว่าคุณค่าใช้วิธีผิด ไม่เป็นไปตามมาตรฐานทางสถิติ หากพบจะถูกหัก 1 คะแนน แต่หากไม่พบหรือลดค่าด้วยวิธีที่ถูกต้อง จะไม่หักคะแนนใด ๆ และจะใช้คำว่า “ไม่ว่าง” แทน ซึ่งทำให้กำไรน้อย

3) การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน อัตราส่วนทางการเงิน อัตราส่วนที่แสดงความสัมพันธ์ของรายการเหล่านั้นในงบการเงิน อีกทั้งยังเป็นเครื่องมือในการวัดตำแหน่งขีดความสามารถของธุรกิจนั้น ๆ ได้อย่างถูกต้องและชัดเจน และคุณสามารถใช้ข้อมูลในการวางแผนเปรียบเทียบกับหุ้นทางการเงินของบริษัทธุรกิจเดียวกันได้ ในช่วงเวลาต่าง ๆ หรืออาจพิจารณาเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของธุรกิจอื่น ๆ หรือบริษัทอื่น ๆ ในเวลาเดียวกัน สถิติทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์คุณภาพกำไรคืออะไร ดังนั้นสถิติทางการเงินจึงเป็นข้อมูลพื้นฐานที่ให้คำตอบแก่ผู้ที่วิเคราะห์กิจกรรมทางธุรกิจและสถานการณ์ทางธุรกิจของธุรกิจ

4) อัตราส่วนคุณภาพกำไร (Earning Quality Ratio) มาตรการที่แสดงให้เห็นความแตกต่างระหว่างกระแสเงินสดเข้าและไหลออกจากการดำเนินงานและกำไรที่รายงานในงบกำไรขาดทุน หากผลการวิเคราะห์อัตราส่วนระดับกำไร พบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงานแตกต่างจากกำไรอย่างมีนัยสำคัญ เช่น อัตราส่วนคุณภาพกำไรอยู่ในทิศทางที่ผิด เป็นเรื่องของการติดตามเพื่อหาสาเหตุของความไม่สอดคล้องกันในการบันทึกงบการเงิน หรือเครื่องประดับที่ผิดปกติในงบการเงินอื่น กิจการอาจบันทึกการรับรู้รายได้ก่อนกำหนดหรือระงับค่าใช้จ่าย หรือบันทึกต้นทุนและใช้เป็นค่าใช้จ่ายในอนาคต แต่ไม่ได้ส่งผลให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นและผลกำไรที่เกิดขึ้น จึงเป็นกำไรเล็ก ๆ น้อย ๆ

5) การใช้อัตราส่วนจากงบกระแสเงินสด (Operating Cash flow to Return on Assets) ใช้เป็นค่าประเมินชี้วัดคุณภาพกำไร โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่มาจากงบกระแสเงินสด แม้ว่ากำไรที่คำนวณตามการรวบรวมและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานจะไม่สัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันดังนี้

5.1) กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้ปัจจุบัน (Operating Cash Flow to Current Liability) แสดงกระแสเงินสดจากกิจกรรมทางธุรกิจโดยเปรียบเทียบกับหนี้สินหมุนเวียน ในอัตราที่สูงขึ้น กระแสเงินสดที่เกี่ยวข้องกับหนี้สินหมุนเวียนจะมีมากขึ้น

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน} \times 100}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (2-1)$$

5.2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (Operating Cash Flow to Net Profit) เป็นสิ่งที่บ่งบอกว่า หากธุรกิจสามารถสร้างรายได้จากกิจกรรมปกติได้ กำไรสุทธิที่รายงานก็แสดงว่า กำไรมาจากการทำงานจริง ไม่ได้ใช้เป็นการทางการเงินและถือเป็นผลประโยชน์ที่มีคุณภาพ ในทางกลับกัน หากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบติดต่อกันหลายปี ในขณะที่รายได้สุทธิเป็นบวกหรือสูงกว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงานก็จะติดลบมาเป็นเวลานานกำไรที่เกิดขึ้นก็จัดเป็นกำไรที่ด้อยคุณภาพ

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{กำไรสุทธิ}} \quad (2-2)$$

5.3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (Operating Cash Flow to Total Assets) เป็นการวัดผลตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ในรูปของกระแสเงินสด อัตราส่วนนี้สูงแสดงว่าธุรกิจใช้สินทรัพย์ได้ดีและกำไรก็ถือว่ามีความปลอดภัยเช่นกัน

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษี}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \quad (2-3)$$

การใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานมาคำนวณ เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน สามารถเป็นแนวทางในการลดการทำลายข้อมูลทางการเงินได้ การเปรียบเทียบความสามารถในการทำกำไรของแต่ละกิจการ โดยใช้นโยบายการบัญชีที่แตกต่างกันจะช่วยสร้างความชัดเจนให้กับผู้ใช้งบการเงินเหล่านั้น ธุรกิจสามารถจัดการและจัดระเบียบกระแสเงินสดอย่างมีประสิทธิภาพได้อย่างไรและคุณอาจพบว่าจำเป็นต้องลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ความสำคัญของการถือครองสินทรัพย์คงคลังเป็น

สิ่งจำเป็นในขณะที่จ่ายเงินปันผล รวมถึงต้องชำระคืนเงินกู้ตรงเวลาด้วย และธุรกิจยังสามารถรักษาทรัพย์สินให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมได้ หรืออุปสรรคส่งผลกระทบต่อค่าไหลเวียนของเงินจากงานนั้นหรือไม่

Robinson, Munter, and Grant (2004 อ้างถึงใน วณิชชา เลิศพิริยสุวัฒน์, 2550) อัตราส่วนกระแสเงินสดที่ใช้กันทั่วไป มีดังนี้

1) กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ใช้เพื่อเปรียบเทียบความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ โดยกำหนดเป็นเปอร์เซ็นต์ของหนี้สินรวมของการชำระหนี้จากการดำเนินงานในช่วง 1 ปี หรือเรียกอีกอย่างว่ากระแสเงินสดต่อหนี้สินหมุนเวียน

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{หนี้สินรวม}} \quad (2-4)$$

2) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อรายได้สุทธิใช้เพื่อเปรียบเทียบความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ โดยแสดงความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดเข้าและไหลออก โดยจะแสดงมูลค่าเป็นอัตราส่วนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อรายได้สุทธิ หรือที่เรียกว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดสุทธิ ซึ่งคำนวณโดย

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{หนี้สินรวม}} \quad (2-5)$$

3) กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมคืออัตราส่วนที่ใช้ในการเปรียบเทียบผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในรูปของกระแสเงินสด ใช้เพื่อคาดการณ์ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดจากการใช้ทรัพยากรทางธุรกิจหรือที่เรียกว่าการคำนวณกระแสเงินสดจากการดำเนินงานไปยังสินทรัพย์รวม

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \quad (2-6)$$

4) กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสู่กำไรสุทธิเป็นตัวชี้วัดที่ใช้ในการวัดคุณภาพกำไร การใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานกับกำไรสุทธิของธุรกิจหรือที่เรียกว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธிகำหนดโดย

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{กำไรสุทธิ}} \quad (2-7)$$

ศศิวิมล มีอำพล (2543 อ้างถึงใน สุริย์ วงศ์สืบชาติ, 2553) กล่าวว่า การวิเคราะห์งบกระแสเงินสดจะแตกต่างกันดังนี้

1) กระแสเงินสดอิสระ หมายถึง เงินที่ฝ่ายบริหารสามารถนำไปใช้ได้โดยอิสระเมื่อจำเป็น ซึ่งไม่ส่งผลกระทบต่อการทำงานที่เหลือหลังจากหักเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรและการจ่ายเงินปันผล กระแสเงินสดอิสระนี้สะท้อนถึงความสามารถของบริษัทในการลงทุนเพื่อเพิ่มการจัดการสินทรัพย์ถาวร และเงินสามารถนำไปจ่ายเงินปันผลหรือลงทุนระยะยาวได้ หากกระแสเงินสดอิสระติดลบ อาจหมายความว่าบริษัทสร้างรายได้จากกิจกรรมการดำเนินงานน้อยกว่าค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและต้นทุนในการซื้อสินค้าทุน แต่ไม่ได้หมายความว่ากระแสเงินสดอิสระติดลบจะส่งผลเสียต่อธุรกิจ ซึ่งอาจหมายความว่าบริษัทได้ลงทุนอย่างหนักเพื่อหวังผลตอบแทนระยะยาวในอนาคต

2) กระแสเงินสดจากการดำเนินงานไปสู่การลงทุนในสินทรัพย์ถาวร แสดงความสัมพันธ์เชิงเปรียบเทียบระหว่างเงินสดจากการดำเนินงานและการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร หากคุณอยู่ในกิจกรรมการลงทุน อัตราส่วนนี้จะสูงมาก ธุรกิจไม่จำเป็นต้องได้รับเงินเพิ่มเติมจากแหล่งภายนอก

3) กระแสเงินสดแสดงสภาพคล่อง ใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ปัจจุบัน หากกระดับนี้สูง แสดงว่าธุรกิจมีความสามารถในการชำระหนี้ได้

4) กระแสเงินสดแสดงความสามารถในการชำระหนี้แสดงถึงความสามารถของธุรกิจในการชำระหนี้โดยใช้อัตราส่วนการชำระหนี้ หากอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่าธุรกิจมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นและระยะยาวได้

5) กระแสเงินสดแสดงถึงความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย เป็นดัชนีที่ใช้วัดความสามารถในการชำระต้นทุนดอกเบี้ย แทนการชำระเงินภายใน

6) การชำระหนี้แสดงให้เห็นผลกำไร แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการสร้างยอดขายที่สร้างรายได้เป็นกระแสเงินสด หากอัตราส่วนนี้สูงก็แสดงว่ากิจการมีความสามารถสูงในการให้เจ้าหนี้ธุรกิจชำระหนี้ด้วยเงินแก่กิจการ

7) กระแสเงินสดแสดงผลตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ทั้งหมด อัตราส่วนนี้ใช้ในการวัดสถานะของธุรกิจดังรูปต่อไปนี้

8) กระแสเงินสดแสดงถึงผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

9) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเป็นตัววัดที่บ่งชี้ว่า หากธุรกิจสามารถสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้ในอัตราที่สูงกว่ากำไรที่แสดงในงบกำไรขาดทุนตามเกณฑ์คงค้าง ซึ่งหมายความว่าผลกำไรจะมาจากการบริการจริง ไม่ได้มาจากการทางการเงินและถือได้ว่าเป็นผลประโยชน์ที่มีคุณภาพอย่างไรก็ตาม ตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางการเงินสามารถทำงานได้กับธุรกิจที่จัดตั้งขึ้นแล้วซึ่งจะมีการขายกองทุนธุรกิจและสินค้าที่มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงไม่มากนัก อีกทั้งไม่ควรใช้กับธุรกิจใหม่ที่มี เพิ่งเริ่มมีกำไรและเติบโตอย่างรวดเร็วเพราะธุรกิจเหล่านี้ยังต้องใช้เวลาเริ่มต้นสูงเพื่อรองรับการขาย มันเป็นเครดิตที่ประเมินค่าไม่ได้ ดังนี้

2.3 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์

แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยทั่วไปแบ่งออกเป็น 2 แนวคิด ได้แก่ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis)

2.3.1 การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2559) ได้อธิบายว่า แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์นำมาประยุกต์ใช้กับพื้นฐานของธุรกิจเพื่อวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงในการลงทุนและมูลค่าหลักทรัพย์เป็นปัจจัยพื้นฐานดังกล่าว ได้แก่ ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับสภาพของบริษัทและปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับผลงาน ด้วยสถานการณ์ทางการเงินของบริษัทที่ให้บริการรักษาความปลอดภัย ดังนั้น การวิเคราะห์เบื้องต้นจึงเป็นการวิเคราะห์สถานการณ์ทางเศรษฐกิจ การตัดสินใจของบริษัทและบริษัทจะถูกนำมาใช้ในการกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์และกระบวนการให้คำปรึกษาดังนี้

1) การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis) เป็นการวิเคราะห์และคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต แนวโน้มทั้งระยะยาวและระยะสั้นทั้งเศรษฐกิจของประเทศและเศรษฐกิจโลกรวมถึงการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Economic Cycle) ตัวชี้วัดภาวะเศรษฐกิจในภูมิภาคต่าง ๆ และนโยบายเศรษฐกิจภาครัฐ เช่น นโยบายการเงิน นโยบายการค้าระหว่างประเทศ จะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่ให้ความมั่นคงมาน้อยเพียงใด

2) การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) เป็นการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) การแข่งขันในอุตสาหกรรม และอนาคตของอุตสาหกรรมจะมีอัตราการเติบโตเป็นอย่างไร ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ เช่น นโยบายของรัฐบาลที่จะสนับสนุนหรือขัดขวางกิจกรรมทางธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงระบบภาษีของรัฐบาล กฎระเบียบของบริษัทแต่ละประเภท เป็นต้น

3) การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) เป็นขั้นสุดท้ายของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นการวิเคราะห์เพื่อคัดเลือกบริษัทที่ควรลงทุน โดยจะเน้นการวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) เช่น ประสิทธิภาพและความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร บุคลากร ชีพความสามารถด้านการตลาด การผลิต การบริการ การวิจัยและพัฒนา การบริหารและระบบสารสนเทศเพื่อการบริหาร เป็นต้น และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ซึ่งจะวิเคราะห์จากงบการเงินทั้งในอดีตและปัจจุบันของบริษัท เพื่อนำมาประมาณการกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคต

2.3.2 การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2559) ได้อธิบายว่า การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis) เป็นการศึกษาพฤติกรรมของราคาหุ้น หรือพฤติกรรมของตลาดในอดีตโดยใช้หลักสถิติ เพื่อนำมาใช้คาดการณ์พฤติกรรมเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในอนาคตและช่วยให้ผู้ลงทุนหาจังหวะการลงทุนที่เหมาะสม โดยข้อมูลหลักที่ใช้ในการวิเคราะห์ทางเทคนิค ได้แก่ ระดับราคา และปริมาณการซื้อขายหุ้น

2.3.3 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์

อดิศรา พุทธิธรรมวงศ์ (2557) การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discount Cash Flow Valuation) เป็นวิธีการหามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ภายใต้อัตราตลาดปัจจุบัน มูลค่าที่สะท้อนถึงกระแสเงินสดและผลตอบแทนที่ธุรกิจจะสร้างให้กับผู้ถือหุ้นในอนาคต รูปแบบกระแสเงินสดที่ชัดเจนที่สุดคือ “งบประมาณ” ผู้ลงทุนอาจพิจารณาจ่ายเงินเพิ่ม เช่นการชำระเงินจากการดำเนินงาน เนื่องจากกระแสเงินสดมักจะมาจากกิจกรรมสร้างรายได้หลักของธุรกิจ กระแสเงินสดสามารถบ่งบอกถึงความสามารถในการดำเนินงานของธุรกิจ สร้างกระแสเงินสดให้เพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจและชำระคืนเงินกู้ การจ่ายเงินปันผลและการสร้างใหม่โดยไม่ต้องอาศัยเงินทุนจาก

ภายนอก (สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2561) ดังนั้น จากมุมมองของนักลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมสร้างรายได้หลักของธุรกิจสามารถพิจารณาได้ หากกระแสเงินสดจากกิจกรรมเพิ่มขึ้น ค่าใช้จ่ายด้านความปลอดภัยก็จะเพิ่มขึ้นเช่นกัน เช่นเดียวกับงานวิจัยของ ยากิศักดิ์ เกียรติสุขคนธ์, บัวจันทร์ อินธิโส, และดวงฤทัย ณ นครพนม (2561) ที่ศึกษาทิศทางของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไรและราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์และอิทธิพลในทิศทางบวกกับราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี

ความรู้ด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ นักวิเคราะห์หลักทรัพย์จะต้องเข้าใจธุรกิจของบริษัท การคาดการณ์ของบริษัท ยอดขาย ราคา และค่าใช้จ่าย ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท ให้สอดคล้องกับประเภทธุรกิจและบริษัทจะให้คำแนะนำที่เหมาะสมและเชื่อถือได้ในการตัดสินใจลงทุนหลักทรัพย์เหล่านั้น ข้อมูลที่เกี่ยวข้องในการศึกษา ได้แก่ ข้อมูลเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และองค์กร และข้อมูลการเมือง นักวิเคราะห์ความปลอดภัยจะต้องจัดทำระบบรายงานที่สามารถแยกประเภทได้ รวมถึงการวิเคราะห์ทางเศรษฐศาสตร์ การวิเคราะห์ข้อมูลขนาดใหญ่ที่สามารถเชื่อมโยงกับธุรกิจและสภาพแวดล้อมทางการเงินและการพัฒนาเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นการวัดการซื้อของลูกค้ำและส่งผลกระทบต่อผลกำไรของบริษัท รวมถึงพฤติกรรมและความคาดหวังของนักลงทุนด้วย กระบวนการวิเคราะห์ เป็นกระบวนการวิเคราะห์ตั้งแต่ระดับมากไปจนถึงระดับเล็ก การวิเคราะห์ทางเศรษฐศาสตร์ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Top-Down Analysis) อย่างไรก็ตาม กระบวนการวิเคราะห์สามารถเริ่มต้นจากการคาดการณ์รายได้ของบริษัทไปจนถึงสถิติระดับบริษัท และย้ายไปยังการคาดการณ์ทางเศรษฐกิจ นั่นคือ จากการวิเคราะห์ระดับจุลภาคไปจนถึงการวิเคราะห์เศรษฐศาสตร์มหภาค (Bottom-Up Analysis)

การวิเคราะห์ข้อมูลทางเศรษฐกิจจะอ้างอิงตัวเลขหรือสถิติจากหน่วยงานต่าง ๆ ที่เผยแพร่ตัวเลขที่สำคัญทางเศรษฐกิจ โดยข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ทางเศรษฐกิจ ได้แก่

- 1) อัตราการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ
- 2) อัตราการเจริญเติบโตของ GDP (Gross Domestic Product) ใช้เป็นสมมติฐานในการพยากรณ์ยอดขายของอุตสาหกรรมและของบริษัท
- 3) อัตราเงินเฟ้อ
- 4) นโยบายทางการเมือง นโยบายของภาครัฐ ที่มีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ
- 5) แนวโน้มการนำเข้าและส่งออก (Import and Export)

6) อัตราดอกเบี้ยเป็นปัจจัยสำคัญในการพิจารณาลงทุนในหลักทรัพย์เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยงมากกว่าการลงทุนในธนาคารพาณิชย์หรือการซื้ออัตราดอกเบี้ยและดัชนีตลาดหุ้นมีความสัมพันธ์กันสูง

2.4 โควิดนำไวรัส-2019

การระบาดของโควิด-19 ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงไปทั่วทุกมุมโลกและในหลาย ๆ อาชีพกับนักบัญชี นอกจากการที่ธุรกิจได้รับผลกระทบจากการปิดตัวชั่วคราวหรือธุรกิจอื่นอาจประสบปัญหาร้ายแรงจนกว่าจะเลิกกิจการ ผู้บริหารประสบปัญหาและพนักงานกลัวว่าจะตกงาน การบัญชีเป็นอีกอาชีพหนึ่งที่ลำบากในการทำงานด้วย เนื่องจากผู้สอบบัญชีจะต้องรวบรวมหลักฐานการตรวจสอบเพื่อสรุป รายงานทางการเงินมีความถูกต้องและสอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินหรือไม่ เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถรับข้อมูลทางการเงิน ที่ถูกต้องและเกี่ยวข้องและสามารถตัดสินใจทางเศรษฐกิจได้

2.4.1 ผลกระทบของโรคระบาดโควิด-19 ต่อเศรษฐกิจไทย

ผลวิจัยของกรุงศรีสำรวจผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 จะทำให้เศรษฐกิจโลกลดลง 3.2% และเศรษฐกิจอาเซียนจะลดลง 2.1-5.4% ในกรณีปกติ หากบังคับใช้วิธีล็อกประตูปเป็นเวลา 2 เดือน ประเทศไทยจะได้รับผลกระทบมากที่สุดจากประเทศในกลุ่มอาเซียน เนื่องจากนักท่องเที่ยวคาดว่าจะลดลง 60% จากปีที่แล้ว ห่วงโซ่การผลิตทั้งในและต่างประเทศจึงหยุดชะงัก และผลคูณ ด้วยเหตุนี้การเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยในปีนี้อาจลดลง 5.4% หากไม่มีโรคระบาด (ปัญญาวัฒน์ ประสิทธิ์เดชสกุล, 2563)

วิจัยกรุงศรีจึงปรับลดประมาณการผลิตภัณฑ์ในประเทศ (GDP) ปีนี้จากการคาดการณ์เบื้องต้นว่าจะหดตัว 0.8% เหลือเพียง 5.0% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เหตุภัยพิบัติต้มยำกุ้งในปี 2541 เนื่องจากเศรษฐกิจของประเทศไทยมีความ ได้รับผลกระทบอย่างมากจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 คาดว่าไม่ใช่เมื่อก่อน

การปรับประมาณการ จีดีพี ครั้งนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่าสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ซึ่งอาจส่งผลให้ต้องขยายเวลามาตรการที่เข้มงวดออกไป การส่งออกหดตัวและอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวหยุดชะงัก นอกจากนี้ยังติดตามสภาวะภัยแล้ง การชะลอตัวของการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ประกอบกับความเชื่อมั่นที่ลดลงและผลกระทบของพระราชบัญญัติงบประมาณ

2.4.2 มาตรการล็อกดาวน์ส่งผลต่อสภาพคล่องของธุรกิจ

ในช่วงที่ไวรัสระบาด ทำให้ภาคธุรกิจจำนวนมากไม่สามารถรักษายอดขายและผลกำไรไว้ได้ บางบริษัทอาจมีกำไรต่ำกว่าและมีต้นทุนต่ำกว่า อย่างไรก็ตาม บริษัทที่มีเงินทุนสูงจะอยู่รอดในสภาวะที่ยากลำบากได้ วิจัยกรุงศรีจึงใช้อัตราส่วนสภาพคล่อง(สินทรัพย์หมุนเวียนเปรียบเทียบกับหนี้สินหมุนเวียน) มาดูความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทในระยะสั้นกัน หากบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน ก็จะแสดงว่า ปัจจุบันบริษัทมีน้ำมัน ในขณะที่บริษัทที่มีสินทรัพย์หมุนเวียนต่ำกว่าหนี้สินหมุนเวียนอาจประสบปัญหาสภาพคล่องร้ายแรงเนื่องจากการหยุดชะงักทางธุรกิจ

เมื่อนำข้อมูลจีดีพีรายภาคธุรกิจมาประเมินร่วมกับกับข้อมูลรายบริษัทแล้วพบว่า การระบาดของไวรัสนี้ได้นำไปสู่การเพิ่มขึ้นอย่างมากในจำนวนบริษัทที่ล้มละลายหรือล้มละลาย หากใช้มาตรการปิดเพดานสูงสุด 2 เดือน บริษัทความเสี่ยงที่มีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของสกุลเงินแข็งจะเพิ่มขึ้นจาก 102,076 บริษัทก่อนเกิดการระบาดเป็น 192,046 บริษัท รวมบริษัท 747,390 ตำแหน่งงานในประเทศไทยหรือเพิ่มขึ้นเกือบ 2 แห่ง ครั้ง

ในปีนี้ ธุรกิจร้านอาหาร ธุรกิจสายการบินและธุรกิจโรงแรมจะตกอยู่ในสถานการณ์ที่ยากลำบาก โดยคาดว่าจำนวนพนักงานร้านอาหารที่ไม่สามารถจ่ายค่าจ้างจะเพิ่มขึ้น 39% นับตั้งแต่เกิดการระบาด สำหรับโรงแรมขนาดเล็กและเที่ยวบินขนาดเล็ก จำนวนผู้ประกอบการที่ต้องการสภาพคล่องจะเพิ่มขึ้น 35% และ 27% ตามลำดับ ธนาคารพาณิชย์ก็จะได้รับผลกระทบเช่นกันแต่เนื่องจากยังมีเงินอยู่เป็นจำนวนมาก เพื่อให้คุณสามารถทำงานต่อไปได้อย่างสม่ำเสมอ

เมื่อประเมินผลกระทบตามขนาดของบริษัท บริษัทขนาดเล็กเป็นกลุ่มที่มีความเสี่ยงมากที่สุด จำนวนบริษัทที่ไม่มีสินทรัพย์หมุนเวียนในการชำระหนี้เพิ่มขึ้น 19.3% ในขณะที่จำนวนบริษัทขนาดกลางและขนาดใหญ่ที่อาจประสบปัญหาในการชำระหนี้เพิ่มขึ้น 13.0% และ 7.2% ตามลำดับ ทั้งนี้ บริษัทขนาดใหญ่ในธุรกิจร้านอาหาร ตัวแทนจำหน่ายรถยนต์และ โรงแรมมีความเสี่ยงสูงที่จะได้รับผลกระทบ ที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของไวรัส Covid-19 และมีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้มากกว่าบริษัทขนาดใหญ่ในอุตสาหกรรมที่มีความเสี่ยงอื่น ๆ รวมถึงร้านอาหาร บริการทางการเงินอื่น ๆ และตัวแทนจำหน่ายรถยนต์

2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จินตนา โลหิตหาญ (2554) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจาก กิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงาน กำไรและหุ้นในอนาคตของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป้าหมายคือการศึกษาตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างรายได้จากการบริการทางการเงินและผลการดำเนินงาน รายได้ในอนาคตและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในส่วนของบริการทางการเงินจะแบ่งออกเป็นประเภทต่าง ๆ รายได้รวมสามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ รายได้สุทธิจากการกู้ยืม และกำไรสุทธิจากการระดมทุนที่จะแสดงความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของฟรีเฟียมและการซื้อขายหุ้นในอนาคต กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินของบริษัท อยู่ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2551 – 2554 จากผลการศึกษาพบว่า กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยได้รับข้อมูลจากงบการเงินของบริษัท อยู่ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2551 - 2554

ไอลดา นุ่มนัม (2564) ศึกษาเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนด้านอสังหาริมทรัพย์และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทางการเงินและราคาหุ้นประจำปีระหว่างปี 2557 ถึง 2562 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจดทะเบียน ผู้วิจัยประยุกต์แบบจำลอง Valuation Model ของ Feltham and Ohlson (1995) ที่ใช้ในการศึกษา ผลการศึกษา พบว่า

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยวิธีที่ถูกต้องมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับสถิติ 0.10 ผู้วิจัยไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างรายการ – อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยวิธีต้นทุนและราคาหลักทรัพย์ แต่พบว่า จำนวนเงินลงทุนเฉลี่ยที่แสดงในหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทที่เลือกใช้วิธีการต้นทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดที่ระดับสถิติ 0.01 ผลการศึกษาพบว่าการประเมินมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนโดยใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมทำให้สินค้าคงเหลือของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีประโยชน์มากขึ้นในการตัดสินใจลงทุน โดยใช้วิธีการราคาทุน อย่างไรก็ตาม หากบริษัทเลือกใช้วิธีราคาทุนและเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในหมายเหตุประกอบงบการเงิน โดยจะให้ข้อมูลเพิ่มเติมที่เป็นประโยชน์ในการตัดสินใจของนักลงทุน

นิสาชล คำสิงห์ (2560) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค การศึกษารุ่นนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 51 บริษัท ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้ใช้ตัวแปรอิสระ อัตราส่วนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน อัตราส่วนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมคือ อัตราส่วนของรายได้จากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรรวมและเปอร์เซ็นต์ของกระแสเงินสด จากการดำเนินงาน ไปสู่ส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตามคือความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เราได้รับข้อมูลรองจากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 - 2559 และใช้แบบบันทึกข้อมูลทฤษฎีเป็นเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนาประกอบด้วยค่าต่ำสุด สูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน สถิติที่ใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัยคือการวิเคราะห์การถดถอยพหุผล ผลการศึกษาพบว่า 1) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการทำกำไร อัตรากำไรขั้นต้น 2) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ผกผันกับอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการสร้างรายได้ ซึ่งเป็นอัตราส่วนของกำไรรวม 3) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียนและเงินปันผล ของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อรายได้รวม เกี่ยวข้องไปในทิศทางเดียวกัน โดยมี

อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรคืออัตราส่วนกำไรขั้นต้น 4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ผกผันกับอัตราส่วนกำไรซึ่งเป็นอัตราส่วนของกำไรสุทธิ 5) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กันในพื้นที่เดียวกับอัตราส่วนที่แสดงกำไร อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

ดักกณัฐ ทองส่งโสม (2563) ศึกษารู้อยู่เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชี กระแสเงินสด เงินปันผล และราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในบรรดาอุตสาหกรรมที่ได้กำไรและขาดทุนในช่วงวิกฤตโควิด-19 การศึกษา นี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเปรียบเทียบและศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรและการบัญชี และเงินปันผลและราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ของประเทศไทยระหว่างบริษัทที่ดำเนินธุรกิจที่มีกำไรและบริษัทที่ขาดทุนจากการดำเนินงานในช่วงวิกฤตโควิด-19 โดยใช้การวิเคราะห์เชิงปริมาณและการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาของบริษัท 463 แห่ง โดยแบ่งเป็นกลุ่มตัวอย่างบริษัทที่ทำกำไรได้ 344 บริษัท และกลุ่มตัวอย่างบริษัทขาดทุน 119 บริษัท โดยรวบรวมข้อมูลจากรายงานทางการเงิน ตั้งแต่ไตรมาสแรกของปี 2563 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2563 ผลการศึกษาพบว่า กำไรต่อหุ้น กระแสเงินสดจากการจ่ายเงินปันผลและอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของหุ้นมีความสัมพันธ์ที่สำคัญในทิศทางเดียวกับราคาหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนและผลตอบแทนต่อทุนมีความสัมพันธ์ผกผันกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณากลุ่มตัวอย่างผลกำไร และกลุ่มตัวอย่างที่มีผลการดำเนินงานขาดทุน พบว่า นอกจากนี้ยังมีตัวแปรอิสระที่เกี่ยวข้องกับราคาหุ้น ได้แก่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ และมูลค่าหุ้นและอัตราส่วนมูลค่าตามบัญชี มันมีความสัมพันธ์ผกผันกับราคาหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ผกผันกับราคาหุ้น สำหรับกลุ่มตัวอย่าง กลุ่มกำไร กำไรต่อหุ้นเกี่ยวข้องกับราคาหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนและอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยไม่เกี่ยวข้องกับราคาหุ้นของกลุ่มตัวอย่างที่ขาดทุนจากการดำเนินงาน กำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์แบบผกผันกับราคาหุ้น อัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ทางสถิติไปในทิศทางเดียวกับราคาหุ้น

นั้ตรกมล อัมพรเรืองรอง (2563) การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับกำไรและราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI การศึกษาอิสระนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน การจ่ายเงิน และราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI รวมถึงการหาแบบจำลองที่ดีในการพยากรณ์ราคาหุ้น การศึกษานี้ดำเนินการระหว่างปี 2558 - 2562 และการศึกษาใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อคาดการณ์ราคาตลาด ผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับต้นทุนด้านความปลอดภัย และไม่มีผลกระทบที่มีนัยสำคัญทางสถิติต่อราคาหลักทรัพย์ ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ได้แก่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการพยากรณ์ราคาตลาด ต้นทุนสต็อกได้รับกำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (CFI) ร่วมกันอธิบายต้นทุนด้านความปลอดภัยส่วนใหญ่ โดยเป็นไปตามกำไรสุทธิ (NI) และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CFO) และกิจกรรมการลงทุน (CFI) ตามลำดับ ในการวิเคราะห์แนวโน้มราคาหุ้นในอนาคตตั้งแต่การดำเนินงานจนถึงหนี้สินรวม อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นและส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายในกำไรสุทธิ การประเมินมูลค่าหุ้น

ธนพรธม บุญญาเฟื่อง (2558) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาวินิจฉัยพบว่ากระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ โดยศึกษาพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์สอดคล้องในทิศทางบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์ตามลำดับ โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์และมีความสัมพันธ์น้อยที่สุด

ชาคริยา ทับเที่ยง (2564) ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของโควิด-19 ที่มีต่อลักษณะการออกหุ้นกู้ของบริษัทเอกชน และปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนด Credit Spread ของหุ้นกู้ เปรียบเทียบก่อนการแพร่ระบาดและขณะที่มีการแพร่ระบาดของโควิด-19 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของโรคโควิด-19 เกี่ยวกับลักษณะการออกหุ้นกู้ของบริษัทเอกชน และปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อข้อกำหนดส่วนต่างหนี้หุ้นกู้ของบริษัท เทียบกับช่วงก่อนการระบาดของไวรัสโควิด-19 และในช่วงที่มีการระบาดของไวรัสโค

วิด-19 ผลการศึกษา พบว่าในช่วงที่มีการระบาดของโควิด-19 พันธบัตรที่ขายโดยบริษัทเอกชนในตลาดหลักได้เพิ่มการกระจายสินเชื่อและพัฒนาการไถ่ถอนที่ยาวนานเมื่อเทียบกับก่อนเกิดการระบาด สำหรับสื่อการศึกษาที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดการกระจายสินเชื่อพบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อการกำหนดส่วนต่างสินเชื่อในช่วงการระบาดของโควิด-19 อัตราส่วนรายได้และผลการดำเนินงานของสินทรัพย์จะต่างจากช่วงก่อนเกิดโรคระบาด ในการกำหนด Credit Spread ในขณะที่อัตราส่วนตอบแทนต่อสินทรัพย์ไม่มีบทบาทในการกำหนด Credit Spread ของหุ้นกู้อย่างมีนัยสำคัญ

ชลลดา ชะโลมกลาง และพรชนก เฉลิมพงษ์ (2565) ศึกษาเรื่อง โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษานี้อิงจากข้อมูลก่อนการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนาในปี 2562 (COVID-19) และระหว่างเกิดการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ไตรมาส 4 ปี พ.ศ. 2561 ถึง ไตรมาส 1 ปี พ.ศ. 2664 รวมจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 4,819 บริษัท การใช้ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเป็นตัวแทนในการดำเนินธุรกิจ และใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการศึกษาความสัมพันธ์ของสถานการณ์การระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ผลการวิจัยพบว่า สถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ลดลง ซึ่งอาจสรุปได้ว่าการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลง

ณัฐฐากร พลสวัสดิ์ และคณะ (2565) ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของ COVID19 ต่อภาคธุรกิจในประเทศไทย งานวิจัยครั้งนี้ มีจุดมุ่งหมายเพื่อศึกษาผลกระทบของโควิด19 ต่อภาคธุรกิจของประเทศไทย โดยการสำรวจบริษัท 314 แห่ง แบ่งเป็นบริษัทขนาดเล็ก กลาง และใหญ่ด้วยวิธีการตอบแบบสำรวจออนไลน์โดยใช้สถิติการวิเคราะห์เชิงพรรณนา อธิบาย บรรยายถึงคุณสมบัติหรือลักษณะของการแจกแจงข้อมูลตัวแปรต่าง ๆ ตามปัจจัยด้านคุณลักษณะของกลุ่ม โดยกำหนดการวัดเป็นค่าร้อยละ (Percentage) ค่า (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ซึ่งผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยการแพร่ระบาดของ COVID19 ส่งผลกระทบต่อภาระขาดแคลนกระแสเงินสดและปัจจัยการผลิตซึ่งถือเป็นความท้าทายที่ใหญ่ที่สุดโดยบริษัทส่วนใหญ่ (ร้อยละ 82) โดยสาเหตุหลักคือยอดขายที่ลดลงเนื่องจากอุปสงค์ที่ลดลง รวมถึงความยากลำบากในการจัดหาเงินทุนที่เพิ่มขึ้นและยังพบอีกว่า ปัญหา

การขาดแคลนปัจจัยการผลิตเป็นความท้าทายที่ใหญ่เป็นอันดับสอง โดยพบว่าข้อมูลจากบริษัทเกือบ 70% เกิดการหยุดชะงักของห่วงโซ่คุณค่าและการขนส่ง รวมถึงการไม่สามารถจัดส่งปัจจัยการผลิตได้อาจเนื่องมาจากมาตรการกักกัน เช่น การปิดพรมแดน นอกจากนี้ ยังพบว่ากว่าครึ่งของบริษัทต่างประสบปัญหาในการทำตามสัญญาและประสบปัญหาขาดแคลนแรงงาน

ตารางที่ 2.1 สรุปอัตราส่วนทางการเงินจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

	ตัวแปรอิสระ						ตัวแปรกำกับ COVID		ตัวแปรตาม	ตัวแปรควบคุม	
	1.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหน่วยเงินบาท	2.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหน่วยเงินบาทรวม	3.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหน่วยเงินบาทรวม	4.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม	5.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ	6.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ก่อน	หลัง		ราคา หลักทรัพย์	กำไร
1.	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓		
2.	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓		
3.	✓	✓	✓	✓	✓	✓					
4.	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓		
5.	✓	✓	✓	✓	✓	✓				✓	
6.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	
7.							✓	✓	✓	✓	
8.							✓	✓	✓		
9.	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓	
10.	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓	
11.	✓	✓	✓	✓	✓	✓					
12.	✓	✓	✓	✓	✓	✓				✓	
13.	✓	✓	✓	✓	✓	✓				✓	
14.	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓	
15.	✓	✓	✓	✓	✓	✓					

ตารางที่ 2.1 สรุปอัตราส่วนทางการเงินจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

หมายเลขเอกสารอ้างอิง/ลำดับ	ตัวแปรอิสระ						ตัวแปรกำกับ COVID		ตัวแปรตาม	ตัวแปรควบคุม	
	1.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สิน	2.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	3.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	4.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม	5.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ	6.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ก่อน	หลัง	ราคา หลักทรัพย์	กำไร	ขนาด ของ กิจการ
16.	✓	✓	✓	✓	✓	✓				✓	✓
17.	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓	
18.	✓	✓	✓	✓	✓	✓					
19.	✓	✓	✓	✓	✓	✓					
20.	✓	✓	✓	✓	✓	✓				✓	✓
21.	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓		✓
22.	✓	✓	✓	✓	✓	✓					
23.	✓	✓	✓	✓	✓	✓					
24.	✓	✓	✓	✓	✓	✓					
25.									✓		✓
26.	✓	✓	✓	✓	✓	✓					
27.	✓	✓	✓	✓	✓	✓					
28.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	
29.	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓		
30.	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓
รวม	27	27	27	27	27		4	4	13	13	5

หมายเหตุ ตัวเลขหมายเลขเอกสารอ้างอิง/ลำดับ เป็นการอ้างอิงรายชื่อวิทยที่กล่าวถึงตัวแปรที่สำคัญ สามารถอ้างอิงข้อมูลเพิ่มเติมได้จากตารางที่ 2.2

ตารางที่ 2.2 รายชื่อผู้วิจัยที่ได้จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

หมายเลข อ้างอิง	ชื่อผู้วิจัย	หมายเลข อ้างอิง	ชื่อผู้วิจัย
1.	กมลรัตน์ สฤณีไพร์พันธุ์ (2560)	16.	ปิยะฉัตร กาญจนารัตน์ (2564)
2.	จินตนา โลहितหาญ (2554)	17.	ปิยาภิศกดิ์ เจียรสุคนธ์ (2561)
3.	จิราพร เหง้าดา (2562)	18.	พรรณฤภา ชูวนิมิตรกุล (2553)
4.	จีระ จันท์ชานา (2557)	19.	พรรณฤภา ชูวนิมิตรกุล (2554)
5.	ฉัตรกมล อัมพรเรืองรอง (2563)	20.	พิมพ์พนา ปิตร์วัชชัย และคณะ (2554)
6.	ชลลดา ทะโลมกลาง และพรชนก เฉลิมพงษ์ (2565)	21.	ภูษิต วงศ์หล่อสายชล (2559)
7.	ชาคริยา ทับเที่ยง (2564)	22.	สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ (2561)
8.	ฉัฐธากร พลสวัสดิ์ และคณะ (2565)	23.	สัณทพงษ์ คล่องวีระชัย (2557)
9.	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2567)	24.	สินี ภาคอุพาร (2558)
10.	ตักกฉัฐ ทองส่งโสม (2563)	25.	อนิรุช อยู่มั่น (2564)
11.	ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง (2558)	26.	อดิศรา พุทธธรรมวงศ์ (2557)
12.	นิตาชล คำสิงห์ (2560)	27.	อภิชา วัลลิโกดม (2564)
13.	ปราณญาดา สถาปนรัตน์กุล(2558)	28.	อาภากร วนเศรษฐ (2560)
14.	ปริญานุช วงษ์สีชา (2559)	29.	อารีย์ ทิศาวิภาต (2558)
15.	ปัญญาพัฒน์ ประสิทธิ์เดชสกุล (2563)	30.	ไอลดา นุ่มน่ม (2564)

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โคโรนาไวรัส-2019 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเพื่อหาตัวแบบในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ที่เหมาะสมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้มีความชัดเจนครบถ้วน และถูกต้องของข้อมูลที่อ่านในหนังสือ ตำราวิชาการ บทความวิชาการ และสิ่งพิมพ์ทางวิทยาศาสตร์ ค้นหาข้อมูลทางวิชาการที่เผยแพร่ทางวิชาการออนไลน์จากแหล่งที่เชื่อถือได้ เอกสารที่เกี่ยวข้องกับงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเนื้อหาดังต่อไปนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.3 ขั้นตอนดำเนินการวิจัย
- 3.4 ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปร
- 3.5 ตัวแบบการศึกษา
- 3.6 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกกลุ่ม ระหว่างปี พ.ศ. 2560-2565 จำนวน 3,323 ปีบริษัท ดังตารางที่

3.1

ตารางที่ 3.1 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วง พ.ศ. 2560 - 2565

ปี	จำนวนประชากร (บริษัท)	ร้อยละ
พ.ศ. 2560	516	15.53 %
พ.ศ. 2561	528	15.89%
พ.ศ. 2562	541	16.28%
พ.ศ. 2563	559	16.83%
พ.ศ. 2564	578	17.39%
พ.ศ. 2565	601	18.08%
รวมประชากรทั้งหมด	3,323	100.00%

หมายเหตุ ไม่รวมกลุ่ม Financials และกลุ่ม N/A

ที่มา: รวบรวมโดยผู้วิจัย

ตารางที่ 3.2 จำนวนบริษัทแยกตามกลุ่มธุรกิจ พ.ศ.2565

กลุ่มธุรกิจ	จำนวน (บริษัท)	ร้อยละ
Service	126	20.97 %
Resources	68	11.31 %
Technology	43	7.15 %
Property & Construction	163	27.12 %
Agro & Food Industry	66	10.98 %
Industrials	92	15.30 %
Consumer Products	43	7.15%
รวมประชากรทั้งหมด	601	

ที่มา: รวบรวมโดยผู้วิจัย

การเลือกกลุ่มประชากร มีหลักเกณฑ์ในดังต่อไปนี้

1) ไม่เป็นบริษัทที่ถูกถอดออกจากรายชื่อในตลาดหลักทรัพย์แล้ว เนื่องจากบริษัทเหล่านี้ไม่ได้ซื้อหลักทรัพย์เพื่อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำให้ไม่สามารถทราบการเปลี่ยนแปลงของราคาเพื่อคำนวณผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้

2) ไม่เป็นบริษัทจดทะเบียนที่อยู่นอกระหว่างพื้นฟูเนื่องจากหลักทรัพย์ของบริษัทดังกล่าวไม่ได้ซื้อในตลาด

กลุ่มตัวอย่างใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งล้วนเป็นกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2560-2565 จำนวน 382 บริษัท (ไม่นับรวมธุรกิจกลุ่มการเงินและกลุ่มอื่น ๆ) ดังตารางที่ 3.3

ตารางที่ 3.3 จำนวนกลุ่มตัวอย่างบริษัทแยกตามกลุ่มธุรกิจ

กลุ่มธุรกิจ	จำนวนประชากร (บริษัท)	จำนวนกลุ่มตัวอย่าง (บริษัท)	ร้อยละ
Service	126	84	66.67 %
Resources	68	52	76.47 %
Technology	43	33	76.74 %
Property & Construction	163	83	50.92 %
Agro&Food Industry	66	42	63.64 %
Industrials	92	68	73.91 %
Consumer Products	43	20	46.51 %
รวมประชากรทั้งหมด	601	382	63.56 %

หมายเหตุ ร้อยละ หมายถึงกลุ่มตัวอย่าง / จำนวนประชากร

ที่มา: รวบรวมโดยผู้วิจัย

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งเป็นข้อมูลที่เผยแพร่ในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และงบกระแสเงินสด ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560-2565 รวมทั้งสิ้น 6 ปี

3.3 ขั้นตอนดำเนินการวิจัย

การวิจัยเรื่อง การศึกษาอิทธิพลของการเกิดสถานการณ์ โควิด-19 ในประเทศไทยที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก่อนและหลังสถานการณ์ โควิด-19 กระบวนการเรียนรู้มีดังนี้

3.3.1 การศึกษาวิจัยทั้งในและต่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับ เพื่อให้เกิดความเข้าใจในเรื่องนั้น

3.3.2 เก็บข้อมูลจากงบการเงินของบริษัท ปี พ.ศ. 2560 - 2565

3.3.3 รับข้อมูลจากงบการเงินรวมเพื่อคำนวณอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และอัตราส่วนกำไร และตรวจสอบการวิเคราะห์ทางสถิติ

3.3.4 มีการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้รับจากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ครั้งที่สอง ด้วยแพ็คเกจการคำนวณแบบนี้

1) หาค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าความแตกต่างปกติ (Trace of Change) และนำเสนอข้อมูลในรูปแบบการสำรวจและสรุปผลการสำรวจ

2) ทดสอบสมมติฐาน โดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

3.3.5 สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อตอบสนองสมมติฐานการศึกษา

3.4 ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปร

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยนี้เป็นข้อมูลรองจากงบการเงินและใช้วิเคราะห์งบการเงินและคำนวณมาตรการต่างๆ ดังนี้

3.4.1 ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มี 6 ประเภท ดังนี้

1) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL) จำนวนโดย

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (3-1)$$

2) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL) จำนวนโดย

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{หนี้สินรวม}} \quad (3-2)$$

3) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (OCF/TA)
 คำนวณโดย

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \quad (3-3)$$

4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF/TR) คำนวณ
 โดย

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{รายได้รวม}} \quad (3-4)$$

5) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (OCF/NP) คำนวณ
 โดย

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{กำไรสุทธิ}} \quad (3-5)$$

6) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (OCF/TE)
 คำนวณโดย

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (3-6)$$

3.4.2 ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

$$= \text{ราคาปิดของหุ้น ณ วันสิ้นปี} \quad (3-7)$$

3.4.3 ตัวแปรควบคุม คือ กำไรสุทธิ และขนาดของกิจการ

- 1) กำไรสุทธิ (LNND) คือ กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ในส่วนของงบกำไรขาดทุน
- 2) ขนาดของกิจการ (Size) ที่ใช้ในการวัดขนาดของกิจการ คือ สินทรัพย์รวม คำนวณโดยใช้ลอการิทึม

3.5 ตัวแบบการศึกษา

ผู้วิจัยได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 OCF/CL_{it} + \beta_2 OCF/TL_{it} + \beta_3 OCF/TA_{it} + \beta_4 OCF/TR_{it} + \beta_5 OCF/NP_{it} + \beta_6 OCF/TE_{it} + \epsilon_{it} \quad (3-8)$$

โดยที่

P_{it} คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i วันที่นำส่งงานการเงิน ณ วันสิ้นรอบระยะเวลา t

OCF/CL_{it} คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน ของบริษัท i ในปี t

OCF/TL_{it} คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ของบริษัท i ในปี t

OCF/TA_{it} คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัท i ในปี t

OCF/TR_{it} คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม ของบริษัท i ในปี t

OCF/NP_{it} คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ ของบริษัท i ในปี t

OCF/TE_{it} คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัท i ในปี t

ϵ_{it} คือ ความคลาดเคลื่อนอย่างสุ่ม (Random Error) ของบริษัท i ในปี t

α คือ ค่าคงที่ (Intercept) เมื่อกำหนดให้ X_t เท่ากับ 0

β_{it} คือ สัมประสิทธิ์ถดถอยของตัวแปรแต่ละตัว (Partial Regression Coefficient) เป็นค่าคงที่ที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามของบริษัท i ในปีที่ t

ตารางที่ 3.4 ตารางอัตราส่วน วิธีการคำนวณ และตัวย่อ

อัตราส่วน	วิธีการคำนวณ	ตัวย่อ	ค่าที่ดี
1.อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน / หนี้สินหมุนเวียน	Operating Cash Flow to Current Liabilities: OCF / CL	มาก
2.อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน / หนี้สินรวม	Operating Cash Flow to Total Liabilities: OCF / TL	มาก
3.อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน / สินทรัพย์รวม	Operating Cash Flow to Total Assets: OCF / TA	มาก
4.อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน / รายได้รวม	Operating Cash Flow to Total Revenue: OCF / TR	มาก
5.อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน / กำไรสุทธิ	Operating Cash Flow to Net Profit: OCF / NP	มาก
6.อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน / ส่วนของผู้ถือหุ้น	Operating Cash Flow to Total Equity: OCF / TE	มาก

3.6 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.6.1 สถิติเชิงพรรณนาเป็นวิธีหนึ่งในการอธิบายว่าควรศึกษาเรื่องใด ในการศึกษา นี้ มีการใช้สถิติเชิงพรรณนากับข้อมูลเชิงปริมาณ ได้แก่

- 1) ค่าสูงสุด (Maximum: Max)
- 2) ค่าต่ำสุด (Minimum: Min)
- 3) ค่าเฉลี่ย (Mean)
- 4) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

3.6.2 สถิติเชิงปริมาณ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีวัตถุประสงค์เพื่อหาขนาดความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่างตัวแปร 2 ตัวแปร คือ ตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ประเมินว่าความสัมพันธ์มีความสำคัญ ทดสอบสมมติฐานการวิจัยตามแบบจำลองที่สร้างขึ้นจากกรอบแนวคิดการวิจัย ประเมินผลกระทบของตัวแปรอิสระต่างๆ ต่อตัวแปรตาม จะวัดค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) โดยมีค่าระหว่าง -1 ถึง 1 หากเห็นว่าค่าที่อ่านได้ใกล้เคียงกับ -1 แสดงว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กันอย่างมากในทิศทางตรงกันข้าม แต่ถ้าคุณเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กันอย่างมากในทิศทางเดียวกัน

เพื่อทดสอบสมมติฐานดังกล่าว ให้ดูที่สถิติการทดสอบค่า p เพื่อดูว่ามีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่ หากระดับนัยสำคัญทดสอบของตัวแปรอิสระแต่ละตัว หากค่าต่ำกว่าระดับนัยสำคัญที่ระบุ ก็จะสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระในแบบจำลองมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม โดยกำหนดระดับนัยสำคัญไว้ที่ 0.05

3.6.3 การถดถอยแบบพาดแนล (Panel Data Regression) Panel Data Analysis เรียกอีกอย่างหนึ่งว่า longitudinal data analysis เป็น การวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลที่ผสมผสานระหว่างข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross Sectional Data) กับข้อมูล อนุกรมเวลา (Time Series Data) ประกอบด้วยข้อมูลสำหรับข้อมูลหนึ่งหน่วยจากหลายประเภทในช่วงเวลาต่างๆ ข้อมูลจะต้องถูกรวบรวมซ้ำในแต่ละจุด มีสามวิธีในการวิเคราะห์ข้อมูล

- 1) วิธี Pooled OLS Regression Model
- 2) วิธี Fixed Effect Regression Model
- 3) วิธี Random Effect Regression Model

1) วิธี Pooled OLS Regression Model เป็นวิธีการวิเคราะห์การถดถอยโดยไม่สนใจว่าหน่วยย่อยการศึกษาจะได้รับผลกระทบหรือไม่ จากปัจจัยภายนอกบางอย่างที่เป็นเอกลักษณ์หรือไม่? และข้อมูลที่บันทึกในช่วงเวลาหนึ่งแตกต่างกันบ่อยแค่ไหน? วิธีทางสถิติทำได้โดยการรวบรวมข้อมูลทั้งหมดและใช้วิธี Ordinary Least Square (OLS) เพื่อวิเคราะห์เสมือนว่าข้อมูลมาจากหน่วยการวิเคราะห์เดียวกัน

2) วิธี Fixed Effect Regression Model เป็นตัวแบบที่คำนึงถึงปัจจัยที่ไม่สามารถสังเกตเห็นได้ (Unobserved Factors) ปัจจัยที่สังเกตเห็นไม่ได้ประกอบด้วยปัจจัย 2 ชนิด คือ ส่วนที่ค่าที่ไม่ผันแปรตามเวลา และส่วนที่ ค่าเปลี่ยนแปลงตามเวลา

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 x_{it} + a_i + \epsilon_{it} \quad (3-9)$$

โดยที่ตัวแปร a_i แทนปัจจัยที่ไม่สามารถสังเกตเห็นได้ที่มีผลกระทบต่อตัวแปร Y_{it} ซึ่งเป็นค่าที่ไม่เปลี่ยนแปลงตามเวลา หากแต่เปลี่ยนแปลงตามหน่วยวิเคราะห์ หรือคือแต่ละหน่วยสำรวจภาคตัดขวางมีอิทธิพลเฉพาะตัวที่ไม่แปรตามเวลา ค่า a_i เรียกว่า Unobserved Effect หรือที่นิยมเรียกว่า Fix Effect

3) วิธี Random Effect Regression Model มีลักษณะที่คล้ายคลึงกับตัวแบบ Fix Effect โดยมีความแตกต่างที่การ เพิ่มสมมติฐานอีกหนึ่งข้อคือ a_i ต้องไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระ

$$\text{Cov}(x_{it}, a_i) = 0, t = 1, 2, \dots, T \text{ และ } i = 1, 2, \dots, K \quad (3-10)$$

การกำหนดค่า a_i ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระค่า a_i คลาดเคลื่อน ด้านตัดขวาง จะถูกนำไปรวมอยู่กับความคลาดเคลื่อนด้านอนุกรมเวลา ϵ_{it} ซึ่งกำหนดให้เป็นอิสระกับตัวแปรอิสระ

ตัวคลาดเคลื่อนใหม่ที่ได้อธิบายว่า Composite Error Term (V_{it})

$$V_{it} = a_i + \epsilon_{it} \quad (3-11)$$

ถ้านำความคาดเคลื่อนใหม่แทนในสมการ จะได้

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 x_{it} + V_{it} \quad (3-12)$$

เนื่องจาก a_i เป็นส่วนหนึ่งของค่า Composite Error ในแต่ละช่วงเวลา ทำให้ V_{it} มีสหสัมพันธ์ระหว่างช่วงเวลา นั่นคือ

$$\text{Corr}(V_{it} V_{is}) = \frac{\sigma_{\alpha^2}}{\sigma_{\alpha^2} + \sigma_{\mu^2}}, t \neq s \quad (3-8)$$

กำหนดให้ σ_{α^2} คือ ความแปรปรวนของ α_i และ σ_{μ^2} คือ ความแปรปรวนของ μ

3.6.3.1 การพิจารณาเลือกใช้การประมาณสมการถดถอย งานวิจัยเรื่องนี้จะ

ทำการทดสอบ Hausman Test เพื่อทำการตัดสินใจว่าจะเลือกใช้ Fixed Effects Regression หรือ Random Effects Regression ทำการทดสอบ Hausman Test จากการทดสอบว่า ผลกระทบที่สังเกตได้ (a_i) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระใน Model หรือไม่ หากมีข้อขัดแย้งใน Fixed Effects Model ถือว่าเหมาะสมที่สุด เนื่องจากโมเดลเอฟเฟกต์แบบสุ่มไม่ต่อเนื่องและสอดคล้องกัน

หากผลการทดสอบ Hausman Test ระบุว่า ผลกระทบที่สังเกตไม่ได้ไม่มีสหสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระ จะถือว่าแบบจำลอง Random Effects มีความเหมาะสมมากกว่า เนื่องจากมีลักษณะ Unbiased และ Consistent

สมมติฐานหลัก (H_0) และสมมติฐานรอง (H_1) ในการทดสอบ Hausman Test มีดังนี้
 H_0 : ค่า Unobserved Factors (a_i) ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระ (เลือก Random Effects)

H_1 : ค่า Unobserved Factors (a_i) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระ (เลือก Fixed Effects)

บทที่ 4

ผลการศึกษา

การศึกษความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โควิด-19 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเพื่อหาตัวแบบในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ที่เหมาะสมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษาในช่วงปี 2561 – 2565 จำนวน 392 บริษัท (กลุ่มตัวอย่าง) ทั้งนี้จะแสดงถึงผลที่ได้จากการวิเคราะห์ ได้นำข้อมูลมาทดสอบสมมติฐาน มีลำดับขั้นตอนวิธีการรายงานและอภิปรายผล ซึ่งสามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังต่อไปนี้

- 4.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics)
- 4.2 สถิติเชิงปริมาณ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)
- 4.3 การถดถอยแบบพาแนล (Panel Data Regression)
- 4.4 การพิจารณาเลือกใช้การประมาณสมการถดถอย
- 4.5 สรุปผลและอภิปรายผลการทดสอบสมมติฐาน

4.1 สรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

จากการวิเคราะห์เชิงพรรณนาโดยใช้เครื่องมือทางสถิติ ซึ่งเป็นข้อมูลทั่วไปของตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุม ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) โดยผลการวิเคราะห์เป็นดังนี้

ตารางที่ 4.1 ค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา Descriptive Statistics

Variable	Mean	Sd.	Min	Max
OCF/CL	0.396	1.479	-33.466	18.403
OCF/TL	0.248	0.870	-21.648	14.204
OCF/TA	0.068	0.111	-0.470	2.883
OCF/TR	0.120	1.083	-10.301	43.620
OCF/NP	1.541	8.498	-42.753	164.587
OCF/TE	0.131	0.244	-1.486	3.618
Covid19	1.500	0.500	1.000	2.000
LNNI	8.992	1.557	5.054	15.044
SP_Y	11.156	14.929	0.560	97.500
SP_Q1	15.170	33.822	0.050	399.000

จากตารางที่ 4.1 จะเห็นได้ว่า ตัวแปรอิสระอัตราส่วนกระแสเงินสดจำนวนที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล 2,292 ปีบริษัท ประกอบด้วย 6 ตัวแปร ดังนี้

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL) จากข้อมูลพบว่า มีค่า อยู่ที่ 0.396 และมีการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 1.479 โดยมีค่าสูงสุดที่ 18.403 และ ต่ำสุดที่ -33.466

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL) จากข้อมูลพบว่า มีค่าอยู่ที่ 0.248 มีการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 0.870 โดยมีค่าสูงสุด และต่ำสุด 14.204 และ -21.648 ตามลำดับ

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสินทรัพย์รวม (OCF/TA) จากข้อมูลพบว่า มีค่าอยู่ที่ 0.068 และมีการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 0.111 โดยมีค่าสูงสุด 2.883 และต่ำสุดที่ -0.470

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF/TR) มีค่า 0.120 มีการกระจายข้อมูล 1.083 มีค่าสูงสุดและต่ำสุด 43.620 และ -10.301 ตามลำดับ

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (OCF/NP) มีค่าอยู่ที่ 1.541 การกระจายข้อมูลอยู่ที่ 8.498 มีค่าสูงสุด 164.587 ค่าต่ำสุด -42.753

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (OCF/TE) มีค่า 0.131 กระจายข้อมูลอยู่ที่ 0.244 ค่าสูงสุด 3.618 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -1.486

โดยมีตัวแปรตามเป็นราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP_Y) พบว่า มีค่าอยู่ที่ 11.156 มีการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 14.929 มีค่าสูงสุด 97.500 และค่าต่ำสุด 0.560

ในขณะที่ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของกิจการ (LNNI) มีค่าอยู่ที่ 8.992 มีการกระจายข้อมูลอยู่ที่ 1.557 มีค่าสูงสุด 15.044 ค่าต่ำสุด 5.054

4.2 สถิติเชิงปริมาณ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)

การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อกำหนดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ใช้ในการวัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระสองตัว เราแนะนำว่าค่าของความสัมพันธ์ (Coefficient of Correlation) ควรมากกว่า 0.80

ตารางที่ 4.2 ค่าสถิติเชิงปริมาณ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)

	OCF/CL	OCF/TL	OCF/TA	OCF/TR	OCF/NP	OCF/TE	Covid19	LNNI	SP_Y	Sector
OCF/CL	1.000									
OCF/TL	0.847*	1.000								
OCF/TA	0.513*	0.590*	1.000							
OCF/TR	0.281*	0.217*	0.174*	1.000						
OCF/NP	0.081*	0.058*	0.125*	0.046**	1.000					
OCF/TE	0.311*	0.337*	0.777*	0.154*	0.112*	1.000				
Covid19	-0.001	-0.008	-0.003	0.019	0.037	-0.020	1.000			
LNNI	-0.006	0.075*	-0.036	0.038	-0.005	0.074*	0.054*	1.000		
SP_Y	0.054	0.049**	0.103*	0.024	0.026	0.080*	0.000	0.375	1.000	
Sector	0.010	0.012	0.079*	-0.014	0.015	0.056*	0.000	-0.048	0.065	1.000

จากตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient of Correlation) จากกลุ่มตัวอย่าง 2,292 ปีบริษัท พบว่า

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.847

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสินทรัพย์รวม (OCF/TA) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL) และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.513 และ 0.590 ตามลำดับ

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF/TR) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL) และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสินทรัพย์รวม (OCF/TA) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.281, 0.217 และ 0.174 ตามลำดับ

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (OCF/NP) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสินทรัพย์รวม (OCF/TA) และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF/TR) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.081, 0.058, 0.125 และ 0.046 ตามลำดับ

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (OCF/TE) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสินทรัพย์รวม (OCF/TA) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF/TR) และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (OCF/NP) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.311, 0.337, 0.777, 0.154 และ 0.112 ตามลำดับ

สถานการณ์ Covid ไม่ได้มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสินทรัพย์รวม (OCF/TA) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF/TR) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (OCF/NP) และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (OCF/TE) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.001, -0.008, -0.003, 0.019, 0.037 และ 0.020 ตามลำดับ

ตัวแปรควบคุมขนาดของกิจการ (LNNI) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (OCF/TE) และสถานการณ์ Covid19 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.075, 0.074 และ 0.054 ตามลำดับ แต่ไม่สัมพันธ์กับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสินทรัพย์รวม (OCF/TA) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF/TR) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (OCF/NP) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.006, -0.036, 0.038 และ -0.005 ตามลำดับ

ตัวแปรตามราคาหลักทรัพย์ (SP_Y) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสินทรัพย์รวม (OCF/TA) และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (OCF/TE) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.049, 0.103 และ 0.080 ตามลำดับ แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF/TR) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (OCF/NP) สถานการณ์ Covid19 และ ขนาดของกิจการ (LNNI) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.054, 0.024, 0.026, 0.000 และ 0.375 ตามลำดับ

4.3 การวิเคราะห์การถดถอยแบบพาแนล (Panel Data Regression)

ในการวิเคราะห์การถดถอยแบบพาแนล เป็นการประมาณสมการ โดยวิธี Hausman's Specification Test เพื่อเปรียบเทียบว่าควรเลือกใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effect Model (FEM) หรือ Random Effect Model (REM) เนื่องจากข้อมูลที่ใช้มีความแปรปรวนของข้อมูลมีความเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้นการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธี Ordinary Least Square (OLS) จะมีข้อผิดพลาด สถิติที่ได้รับอาจไม่น่าเชื่อถือและไม่เสถียร โดยจะมีข้อมูลแต่ละส่วนของข้อมูลหลายระดับในช่วงเวลาต่าง ๆ ที่ต้องวิเคราะห์จะไม่เปลี่ยนแปลงแต่จะเป็นปริมาณเท่ากัน ข้อมูลจะต้องถูกรวบรวมซ้ำในแต่ละจุด วิธีวิเคราะห์ Panel Data ทำได้ 3 วิธี คือ

4.3.1 วิธี Pooled OLS Regression Model

4.3.2 วิธี Fixed Effect Regression Model

4.3.3 วิธี Random Effect Regression Model

ผลวิเคราะห์การถดถอยแบบพาแนล (Panel Data Regression)

ตารางที่ 4.3 ผลวิเคราะห์การถดถอยแบบพาแนล ด้วยวิธี Pooled OLS Regression Model

SP_Y	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf.Interval]	
OCF/CL	- 0.377	0.366	- 1.030	0.303	- 1.095	0.340
OCF/TL	0.480	0.664	0.720	0.470	- 0.822	1.781
OCF/TA	24.132	4.895	4.930	-	14.533	33.730
OCF/TR	- 0.087	0.271	- 0.320	0.749	- 0.618	0.445
OCF/NP	0.019	0.033	0.580	0.564	- 0.046	0.085
OCF/TE	- 6.886	1.916	- 3.590	-	- 10.644	- 3.128
Covid19	- 0.639	0.561	- 1.140	0.255	- 1.739	0.461
LNNI	4.286	0.197	21.770	-	3.900	4.672
R2	0.201					
Adjust R2	0.196					

จากตารางที่ 4.3 การวิเคราะห์การถดถอยแบบ Panel จาก Model ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) (SP_Y) โดยใช้การทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธี Ordinary Least Square ตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์เกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์ในช่วงสถานการณ์ โควิด พ.ศ. 2560 – 2565 $R^2 = 20.1\%$ และ Adjust $R^2 = 19.60\%$ พบว่าไม่มีความสัมพันธ์อย่างนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.4 ผลวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณด้วยวิธี Fixed Effect Regression Model

SP_Y	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
OCF/CL	- 0.172	0.257	- 0.670	0.503	- 0.675 0.332	
OCF/TL	- 0.133	0.468	- 0.280	0.776	- 1.050 0.784	
OCF/TA	7.850	3.683	2.130	0.033**	0.626 15.073	
OCF/TR	- 0.081	0.184	- 0.440	0.657	- 0.442 0.279	
OCF/NP	- 0.022	0.023	- 0.980	0.325	- 0.067 0.022	
OCF/TE	- 0.353	1.463	- 0.240	0.809	-3.222 2.516	
Covid19	- 0.439	0.372	- 1.180	0.238	- 1.170 0.291	
LNNI	2.758	0.827	3.330	0.001***	1.136 4.380	
_cons	- 13.331	7.258	- 1.840	0.066	- 27.565 0.902	
R-Squared Within	0.011					
R-Squared Between	0.197					
R-Squared Overall	0.149					
Hausman	Prob>chi2 = 0.0001 FEM is optimal					

หมายเหตุ ค่า P-Value < 0.1000 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 90% หรือ *

ค่า P-Value < 0.0500 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 95% หรือ **

ค่า P-Value < 0.0100 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 99% หรือ ***

จากตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์พบว่า ค่าการทดสอบ Fixed Effect Regression Model เมื่อพิจารณาค่าประสิทธิภาพถดถอย (Coefficients) พบว่า ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP_Y) กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (OCF/TA) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.033, ค่า t เท่ากับ 2.130 และค่า Coef. 7.850 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05) และ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP_Y) กับขนาดของธุรกิจ (LNNI) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.001, ค่า t เท่ากับ 3.330 และค่า Coef. 2.758 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 4.5 วิธี Random Effect Regression Model

SP_Y	Coef.	Std.Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
OCF/CL	- 0.182	0.254	- 0.710	0.475	- 0.680 0.317
OCF/TL	- 0.102	0.462	- 0.220	0.825	- 1.009 0.804
OCF/TA	10.479	3.612	2.900	0.004***	3.400 17.558
OCF/TR	- 0.075	0.183	- 0.410	0.680	- 0.433 0.283
OCF/NP	- .016	0.023	- 0.730	0.467	- 0.060 0.028
OCF/TE	- 1.153	1.433	- 0.800	0.421	- 3.961 1.656

ตารางที่ 4.5 วิธี Random Effect Regression Model (ต่อ)

SP_Y	Coef.	Std.Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
Covid19	- 0.559	0.352	- 1.590	0.112	- 1.248	0.131
LNNI	3.507	0.344	10.190	-	2.832	4.181
_cons	- 19.971	3.112	- 6.420	-	- 26.070	- 13.872
R-Squared Within	0.011					
R-Squared Between	0.200					
R-Squared Overall	0.151					
Hausman	Prob>chi2 = 0.0001 FEM is optimal					

จากตารางที่ 4.5 ผลการวิเคราะห์พบว่าค่า การทดสอบ Random Effect Regression Model เมื่อพิจารณาค่าประสิทธิ์ความถดถอย (Coefficients) พบว่าราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP_Y) กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (OCF/TA) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.004, ค่า Z Score เท่ากับ 2.900 และค่า Coef. 10.479 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01)

ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพาแนล (Panel Data Regression)

	SP_Y		
	OLS	FEM	REM
OCF/CL	0.303	0.503	0.475
OCF/TL	0.470	0.776	0.825
OCF/TA	0.00	0.033**	0.004***
OCF/TR	0.749	0.657	0.680
OCF/NP	0.564	0.325	0.467
OCF/TE	0.00	0.809	0.421
Covid19	0.255	0.238	0.112
LNNI	0.00	0.001***	0.00
_cons		0.066	0.00
R2	0.201		
Adjust R2	0.196		
R-Squared Within		0.011	0.011

ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพาดแนล (Panel Data Regression) (ต่อ)

	SP_Y		
	OLS	FEM	REM
R-Squared Between		0.197	0.200
R-Squared Overall		0.149	0.151
Hausman		Prob>chi2 = 0.0001 FEM is optimal	

หมายเหตุ ค่า P-Value < 0.1000 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 90% หรือ *

ค่า P-Value < 0.0500 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 95% หรือ **

ค่า P-Value < 0.0100 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 99% หรือ ***

จากตารางที่ 4.6 เนื่องจากข้อมูลเป็นลักษณะข้อมูลแบบ Panel จึงมีการใช้สมการถดถอยสหสัมพันธ์แบบ Fixed Effect Model และ Random Effect Model การพิจารณาเลือกระหว่าง Fixed Effect Model และ Random Effect Model จะพิจารณาจากการทดสอบ Hausman Test โดยหากค่า Probability > Chi-Square Statistics ที่น้อยกว่า 0.05 จะเลือกใช้ Fixed Effect Model แต่หากค่า Probability > Chi-Square Statistics ที่ได้มากกว่า 0.05 จะเลือกใช้ Random Effect Model

การวิเคราะห์การถดถอยแบบ Panel จาก Model ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP_Y) โดยใช้การทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธี Ordinary Least Square ตัวแปรที่มีนัยสำคัญทางสถิติได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.303 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.470 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (OCF/TA) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.00 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF/TR) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.749 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (OCF/NP) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.564 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (OCF/TE) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.00 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05) สถานการณ์ Covid19 (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.255 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05), ขนาดของธุรกิจ(LNNI) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.00 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05) มีค่า R-squared เท่ากับ 20.1% และ Adjusted R-squared เท่ากับ 19.6%

สำหรับ Model ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP_Y) เมื่อพิจารณาจาก Hausman Test แล้ว พบว่า มีค่า Probability > Chi-Square Statistics ที่ 0.0001 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 จึงเลือกใช้ Fix Effect Model โดยตัวแปรที่มีนัยสำคัญทางสถิติ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.503 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.776 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (OCF/TA) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.033 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF/TR) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.657 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (OCF/NP) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.325 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (OCF/TE) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.809 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05) สถานการณ์ Covid19 (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.238 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05), ขนาดของธุรกิจ (LNND) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.001 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05) มีมีค่า R-squared Within เท่ากับ 11.0% R-squared Between เท่ากับ 19.7% และ R-squared Overall เท่ากับ 14.9%



บทที่ 5

สรุปผลและข้อเสนอแนะ

การศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โควิด-19 2019 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเพื่อหาตัวแบบในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ที่เหมาะสมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ตัวแปรอัตราส่วนกระแสเงินสด 6 ด้าน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (OCF/TA), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF/TR), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (OCF/NP) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (OCF/TE) มาใช้วิเคราะห์ ตัวแปรตามราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Set Index) โดยมีตัวแปรควบคุมเป็นขนาดของกิจการ

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งใช้กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Set Index) ในช่วงพ.ศ. 2560 – 2565 จำนวน 382 บริษัท รวมเป็นระยะเวลา 6 ปี รวมทั้งสิ้น 3,323 ปีบริษัท ซึ่งเป็นข้อมูลงบการเงินรอบระยะเวลา ณ วันสิ้นปี

ในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติ ใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่า (Means) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่อใช้ในการอภิปรายผลการวิจัยในเบื้องต้นเกี่ยวกับข้อมูลงบการเงิน จากนั้นใช้สถิติเชิงปริมาณ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation) และการวิเคราะห์การถดถอยแบบพาแนล (Panel Data Regression) โดยกำหนดช่วงความเชื่อมั่นที่ระดับ 95%

5.1 สรุปผลการวิจัย

ผลการวิจัยการศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โควิด-19 ระบาด-2019 ตั้งแต่ พ.ศ. 2560–2565 โดยใช้การทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธี Ordinary Least Square ตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์เกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์ในช่วงสถานการณ์โควิด พ.ศ. 2560–2565 $R^2 = 20.1\%$ และ Adjust $R^2 = 19.60\%$ พบว่าไม่มีความสัมพันธ์อย่างนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

สำหรับ Model ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP_Y) เมื่อพิจารณาจาก Hausman Test แล้ว พบว่า มีค่า Probability > Chi-Square Statistics ที่ 0.0001 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 จึงเลือกใช้ Fix Effect Model โดยตัวแปรที่มีนัยสำคัญทางสถิติ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.503 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.776 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF/TR) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.657 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (OCF/NP) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.325 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (OCF/TE) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.809 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05) สถานการณ์ Covid19 (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.238 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05) พบว่า ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับอัตราส่วนกระแสเงินสดจำนวน 5 ด้านไม่มีความสัมพันธ์อย่างนัยสำคัญ 0.05 และไม่มีความสัมพันธ์กับสถานการณ์ Covid-19 อย่างมีนัยสำคัญ 0.05 แต่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (OCF/TA) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.033 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05) และขนาดของธุรกิจ(LNNI) (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.001 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)(SP_Y) อย่างมีนัยสำคัญ 0.05 มีค่า R-squared Within เท่ากับ 11.0% R-squared Between เท่ากับ 19.7% และ R-squared Overall เท่ากับ 14.9%

5.2 อภิปรายการวิจัย

โดยใช้การทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธี Ordinary Least Square ตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์เกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์ในช่วงสถานการณ์โควิด พ.ศ. 2560 – 2565 และเมื่อใช้ Fix Effect Model ว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (OCF/TA) และขนาดของธุรกิจ มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โคโรนาไวรัส-2019 และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (OCF/CL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (OCF/TL), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม (OCF/TR), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ (OCF/NP), กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (OCF/TE), สถานการณ์ COVID-19, ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โคโรนาไวรัส-2019

5.3 ข้อจำกัดในการวิจัย

การศึกษาวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โคโรนาไวรัส-2019 โดยเก็บรวบรวมข้อมูล กลุ่มตัวอย่าง พ.ศ.2560 – 2565 รวมทั้งสิ้น 6 ปี จำนวน 3,323 บริษัท ซึ่งบางบริษัทในกลุ่มประชากรในการศึกษาครั้งนี้ มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามที่ เป็นข้อมูลตัวแปรอิสระ ส่งผลทำให้ไม่สามารถเก็บข้อมูลประชากรได้ทั้งหมด ทุกกลุ่มอุตสาหกรรม และพบว่า มีบางบริษัทถูกถอดถอนจากรายชื่อบริษัทตลาดหลักทรัพย์ จึงไม่สามารถนำข้อมูลมาใช้ได้งานวิจัยในครั้งนี้

ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามจากงานวิจัยชิ้นนี้ นอกจากพิจารณาจากค่าต่าง ๆ ที่เป็นตัวเลขแล้ว อาจจะเกี่ยวข้องกับตัวแปรแฝงอื่น ๆ ที่เป็นเชิงคุณลักษณะ เช่น ปีที่เก็บข้อมูล ประเภทอัตราส่วนทางการเงิน ขนาดของกิจการ ฯลฯ ซึ่งเมื่อแยกพิจารณาระหว่างกลุ่มโดยใช้แผนผังการกระจายเราอาจจะเห็นความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามได้ชัดเจนขึ้น ซึ่งวิธีนี้อาจจะได้สมการถดถอยที่แยกย่อยออกไปอีกหลายสมการ แต่มีความละเอียดมากขึ้น และค่า R^2 มากขึ้นกว่า กรณีคิดโดยภาพรวม ซึ่งวิธียังไม่ค่อยนิยมใช้กันอย่างแพร่หลาย มาใช้ในการทำ แผนผังการกระจาย ของตัวแปรวิเคราะห์จำแนกตามคุณลักษณะต่างๆที่เราสนใจ แล้วค่อยพิจารณาหาสมการที่เหมาะสมในแต่ละกลุ่มอีกครั้งหนึ่ง ซึ่งจำนวนอัตราส่วนทางการเงินที่จะนำข้อมูลมาหา

สมการถดถอยควรมีมากกว่า 5 – 10 อัตราส่วนทางการเงิน ต่อประเภทอุตสาหกรรมจึงจะเห็นภาพข้อมูลที่ชัดเจนมากขึ้น

5.4 ข้อเสนอแนะ

ควรมีการศึกษาคณิธีเพิ่มเติมโดยการเพิ่มตัวแปรอิสระที่เป็นเชิงปริมาณเป็น 5 ถึง 10 ตัวแปร รวมทั้งแยกวิเคราะห์หาสมการถดถอยในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมในปีเดียวกัน เพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างว่าแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ค่าของตัวแปรตามขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระที่เป็นตัวเดียวกันตัวใดบ้าง นอกจากนี้ อาจจะมีการนำโปรแกรม Minitab มาประยุกต์ใช้ในการแสดงแผนภูมิอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยเฉพาะแผนผังการกระจาย ของตัวแปร X และ Y จำแนกตัวแปรเชิงคุณลักษณะอื่น ๆ ทั้งแบบภายในกลุ่มคือ กลุ่มประเภทอุตสาหกรรมเดียวกันแต่คนละปี และแบบระหว่างกลุ่มคือคนละประเภทอุตสาหกรรมแต่ปีเดียวกัน



บรรณานุกรม

- กมลรัตน์ สฤณีพิรพันธุ์. (2560). อิทธิพลของกระแสเงินสด ต่อความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กรณีศึกษา ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). วารสารมหาวิทยาลัยราชภัฏวราชนครินทร์ สาขามนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์, 5(2), 111-120.
- จินตนา โลหิตหาญ. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงานความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในโอกาสของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก <http://dspace.spu.ac.th/bitstream/123456789/5204/1/91ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงานความสามารถในการทำกำไร%20จินตนา-โลหิตหาญ-22-06-561.pdf>
- จิราพร เหง้าดา. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและ สาธารณูปโภค (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยรามคำแหง, กรุงเทพฯ.
- จีระ จันท์ชานา. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรสุทธิที่มีต่อราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ : กรณีศึกษาในกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยศรีปทุม, กรุงเทพฯ.
- นัตถกมล อัมพรเรืองรอง. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสดและกำไรกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ.
- ชลลดา ชโลมกลาง, และพรชนก เฉลิมพงษ์. (2565). โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยธนบุรี, 16(2), 125-134.
- ชาคริยา ทับเที่ยง. (2564). ผลกระทบของโควิด-19 ที่มีผลต่อลักษณะการออกหุ้นกู้ของบริษัทเอกชน และปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนด Credit Spread ของหุ้นกู้เปรียบเทียบก่อนการแพร่ระบาด และขณะที่มีการแพร่ระบาดของโควิด-19 (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- ณัฐฐากร พลสวัสดิ์, ชัญววรรณ ภวันตุ, รณัฐ เรืองจำรูญ, รามาชัย ศิริสันติกุล, กวินพัฒน์ เลิศพงษ์มณี, ชัชรินทร์ ศาสตร์เสริม, . . . ดวงสมร รุ่งสวารค์โพธิ์. (2565). ผลกระทบของ COVID19 ต่อภาคธุรกิจในประเทศไทย. มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา. ใน *การประชุมวิชาการนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติและนานาชาติ ครั้งที่ 15* (น. 63-69). กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2559). *การจดทะเบียนหลักทรัพย์*. สืบค้นจาก http://www.set.or.th/th/faqs/listing_pl.html
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). *ข้อมูลรายบริษัท/หลักทรัพย์*. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th>
- ตักกณัฐ ทองส่งโสม. (2563). *เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชี กระแสเงินสดและอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างบริษัทที่มีผลประกอบการกำไรและขาดทุนในช่วงวิกฤตโควิด-19* (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ.
- ชนพรธม ปัญญาเฟื่อง. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2560). ฉบับที่ 52/2560 เรื่อง รายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนกันยายน 2560. สืบค้นจาก <https://www.bot.or.th/content/dam/bot/documents/th/news-and-media/news-pdf/2017/n5260t.pdf>
- นิสาชล คำสิงห์. (2560). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยศรีปทุม, กรุงเทพฯ.
- ปราณญาดา สถาปนรัตน์กุล. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- ปริญญช วงษ์สีชา. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, เชียงใหม่.
- ปัญญาพัฒน์ ประสิทธิ์เดชสกุล. (2563). พลิกโฉมธุรกิจหลังโควิด-19. สืบค้นจาก <https://www.krungsri.com/bank/getmedia/578838c1-5ffc-47dd>
- ปิยะณัฐ กาญจนารัตน์. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กระแสเงินสด และมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ : กรณีศึกษาประเทศในกลุ่มโครงการพัฒนา เขตเศรษฐกิจสามฝ่ายอินโดนีเซีย มาเลเซีย และไทย (Unpublished Master's thesis). มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์, สงขลา.
- ปิยาสักดิ์ เกียรติสุนทร, บัวจันทร์ อินธิโส, และดวงฤทัย ณ นครพนม. (2561). ทิศทางของกระแสเงินสดที่มีต่อราคาตลาดต่อกำไรและราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ, 5(2), 1-11.
- พรรณฤภา ชูวนิมิตรกุล. (2553). การเงินธุรกิจ (พิมพ์ครั้งที่ 5). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- พรรณฤภา ชูวนิมิตรกุล. (2554). ความเห็นของนักบัญชีที่มีต่อการใช้อัตราส่วนในงบกระแสเงินสดและสัญญาณเตือนภัยจากงบกระแสเงินสด (Unpublished Master's thesis). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, ปทุมธานี.
- พิมพ์พนา ปิตธวัชชัย, และณัฐชานนท์ โกมุตพุฒิพงศ์. (2554). การบัญชีชั้นกลาง 2 (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ: บริษัท ไอ โอนิคอินเตอร์เทรดดิ้งซอสเซส จำกัด.
- ภูษิต วงศ์หล่อสายชล. (2559). กระแสเงินสดอิสระกับมูลค่าตามราคาตลาด (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยศรีปทุม, กรุงเทพฯ.
- ราชกิจจานุเบกษา. (2562). ประกาศสภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ (2561). มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2561) เรื่องงบกระแสเงินสด. เล่ม 136 ตอนพิเศษ 238ง. สืบค้นจาก <https://www.tfac.or.th/upload/9414/OTtYqnyEg8.pdf>
- ราชกิจจานุเบกษา. (2566). ประกาศสภาวิชาชีพบัญชี เรื่อง มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 เรื่อง งบกระแสเงินสด. เล่ม 140 ตอนพิเศษ 188ง. สืบค้นจาก <https://www.tfac.or.th/upload/9414/YJcBkkMYaQ.PDF>

บรรณานุกรม (ต่อ)

- วนิชา เลิศพิริยสุวัฒน์. (2550). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดอุตสาหกรรมยานยนต์ (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ.
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. (2542). งบกระแสเงินสด งบการเงินรวม (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ: บริษัทไอ โอนิค อินเตอร์เทค รีซอสเซส.
- สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์. (2561). งบกระแสเงินสด. สืบค้นจาก <https://www.tfac.or.th/upload/9414/y8AH4tNvps.pdf>
- สรายุทธ แก้วกุลปรีชา. (2564). การบริหารราชการแผ่นดินในสถานการณ์การแพร่ระบาดของ โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 : กลไกของฝ่ายปกครองในการแก้ไขปัญหาด้วยการบูรณาการและนวัตกรรม. สืบค้นจาก <https://moi.go.th/moi/wp-content/uploads/2021/09/sarayut02.pdf>
- ต้นทงพงศ์ คล่องวีระชัย. (2557). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราแลกเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพฯ.
- สินี ภาคอุฬาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Unpublished Master's thesis). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพฯ.
- สุริย์ วงศ์สืบชาติ. (2553). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ.
- อดิศรา พุทธธรรมวงศ์. (2557). เทคนิคการสร้างแบบจำลองทางการเงินเพื่อประเมินมูลค่าหุ้น (5). สืบค้นจาก https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/TSIArticle_Inv_EQ_169.pdf
- อนิรุช อยู่มั่น. (2564). นโยบายเงินปันผล และความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช, นนทบุรี.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- อภิชา วัลลิโกดม. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด กับประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, กรุงเทพฯ.
- อากาศร วนเศรษฐ. (2560). ผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ : กรณีประเทศไทยและอินโดนีเซีย (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ.
- อารีย์ ทิศาวิภาต. (2558). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการใช้บริการเครือข่ายสังคมออนไลน์บน Facebook ของผู้ใช้บริการในเขตกรุงเทพมหานคร (Unpublished Master's thesis). มหาวิทยาลัยรามคำแหง, กรุงเทพฯ.
- ไอลดา นุ่มน่ม. (2564). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยบูรพา, ชลบุรี.
- Aslam, F., Paulo, F., Haider, A., & Sumera, K. (2021). Herding behavior during the COVID-19 pandemic: A comparison between Asian and European stock markets based on intraday multifractality. *Eurasian Economic Review*, 12, 333–59.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6, 159-178.
- Bradshaw, M. T., Richardson, S. A., & Sloan, R. G. (2006). The relationship between corporate financing activities, analysis' forecasts and stock returns. *Journal of Accounting and Economic*, 42(1-2), 53-85.
- Brown, R., Rocha, A., & Cowling, M. (2020). Financing entrepreneurship in times of crisis: exploring the impact of COVID-19 on the market for entrepreneurial finance in the United Kingdom. *International Small Business Journal*, 38(5), 380-390.
- Caballero, R. J., & Simsek, A. (2021). A Model of Endogenous Risk Intolerance and LSAPs: Asset Prices and Aggregate Demand in a “COVID-19” Shock [Financial intermediaries and the cross-section of asset returns]. *The Review of Financial Studies*, Society for Financial Studies, 34(11), 5522-5580.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Dzikeviciu, A. (2011). Can financial ratio help to forecast stock prices. *Journal of Security and Sustainability Issues*, 1(2), 147-157.
- Guerrieri, V., Lorenzoni, G., Straub, L., & Werning, I. (2022). Macroeconomic Implications of COVID-19: Can Negative Supply Shocks Cause Demand Shortages? *American Economic Review*, 112(5), 1437–1474. doi:10.1257/aer.20201063
- Hutabarat, F. M. (2013). The relationship between financial ratios and stock. *Jurnal Ekonomi*, 4(2), 227-232.
- Jensen, M., & Meckling. W. (1976). The Effect of Leverages on Earnings on Management. *Journal of Business and Economic Studies*, 13(2), 24-46.
- Jemsittiparsert, K. (2019). Risk-return through financial ratio as determinates of stock price: A study from asean region. *Journal of security and sustainability issue*, 9(1), 199-210.
- Karakus, R. (2017). The Effect of Financial Ratios and Macroeconomic Factors on Firm Value: An Empirical Analysis in Borsa Istanbul. In *RSEP International Conferences on Social Issues and Economic Studies* (pp.27-34). Prague: Czechia.
- Khanthavit, A. (2020). Foreign Investors' Abnormal Trading Behavior in the Time of COVID-19. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(9), 63-74. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no9.063>
- Kohansal, M. (2013). Relationship between Financial Ratios and Stock Prices for the Food Industry Firms in Stock Exchange of Iran. *World Applied Programming*, 3(10), 512-521.
- Liu, A., Wang, W., Zhao, X., Zhou, X., Yang, D., & Lu, M. (2020). Disappearance of antibodies to SARS-CoV-2 in a -COVID-19 patient after recovery. *Clin. Microbiol. Infect.*, 357 1162–1163. 10.1016/j.cmi.2020.07.009
- Malhotra, N. (2013). Determinants of Stock Prices: Empirical Evidence from NSE 100 Companies. *IRACST- International Journal of Research in Management & Technology (IJRMT)*, 3(3), 86-95.
- Maliszewska, M., Mattoo, A., & Van Der Mensbrugge, D. (2020). *The potential impact of COVID-19 on GDP and trade: A preliminary assessment*. Retrieved from <https://documents1.worldbank.org/curated/pt/295991586526445673/pdf/The-Potential-Impact-of-COVID-19-on-GDP-and-Trade-A-Preliminary-Assessment.pdf>

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Michael, C. J. (1986). Agency cost of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Murniati, S. (2016). Effect of Capital Structure, Company Size and Profitability on the Stock Price of Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Information Management and Business Review*, 8(1), 23-29.
- Ogbeide, S., & Akanji, B. (2017). A Study on the Relationship between Cash-flow and Financial Performance of Insurance Companies: Evidence from a Developing Economy. *Revista De Management Comparat International/Review of International Comparative Management, Faculty of Management, Academy of Economic Studies, Bucharest, Romania*, 18(2), 148-157.
- Panyagometh, K. (2020). The Effects of Pandemic Event on the Stock Exchange of Thailand. *Economies*, 8(4), 90.
- Sharma, A., Borah, S. B., & Moses, A. C. (2020). Responses to COVID-19: The role of governance, healthcare infrastructure, and learning from past pandemics. *Journal of Business Research*, 122, 597-607. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.09.011>
- Shear, M. D., Goodnough, A., Kaplan, S., Fink, S., Thomas, K., & Weiland, N. (2020). *The lost month: How a failure to test blinded the U.S. to Covid-19*. Retrieved from <https://www.nytimes.com/2020/03/28/us/testing-coronavirus-pandemic.html>
- Stefano, K. (2015). The Impact of Financial Ratio toward Stock Return of Property Industry in Indonesia. *iBuss Management*, 3(2), 222-231.
- Tisdell, C. A. (2020). Economic, social and political issues raised by the COVID-19 pandemic *Economic Analysis and Policy*, 68, 17-28.
- Wijaya, J. A. (2015). The Effect of Financial Ratios toward Stock Returns among Indonesian Manufacturing Companies. *iBuss Management*, 3(2), 261-271.
- Zaremba, A., Kizys, R., Aharon, D. Y., & Demir, E. (2020). Infected markets: novel coronavirus, government interventions, and stock return volatility around the Globe. *Finance Res Lett*. 2020(35), 101597. doi:10.1016/j.frl.2020.101597



รายชื่อประชากรบริษัทในตลาดหลักทรัพย์

No.	Ticker	Sector	Name
1	PTT	Resource	PTT PCL
2	DELTA	Technology	Delta Electronics Thailand PCL
3	AOT	Service	Airports of Thailand PCL
4	ADVANC	Technology	Advanced Info Service PCL
5	PTTEP	Resource	PTT Exploration & Production PCL
6	GULF	Resource	Gulf Energy Development PCL
7	CPALL	Service	CP ALL PCL
8	BDMS	Service	Bangkok Dusit Medical Services PCL
9	SCB	Financials	SCB X PCL
10	SCC	Property & Construction	Siam Cement PCL/The
11	CPAXT	Service	CP Aextra PCL
12	CPN	Property & Construction	Central Pattana PCL
13	KBANK	Financials	Kasikornbank PCL
14	BBL	Financials	Bangkok Bank PCL
15	INTUCH	Technology	Intouch Holdings PCL
16	KTB	Financials	Krung Thai Bank PCL
17	OR	Resource	PTT Oil & Retail Business PCL
18	CRC	Service	Central Retail Corp PCL
19	TRUE	Technology	True Corp PCL
20	BAY	Financials	Bank of Ayudhya PCL
21	BH	Service	Bumrungrad Hospital PCL
22	TTB	Financials	TMBThanachart Bank PCL
23	MINT	Service	Minor International PCL
24	PTTGC	Industrials	PTT Global Chemical PCL
25	CPF	Agro&Food Industry	Charoen Pokphand Foods PCL
26	EA	Resource	Energy Absolute PCL

No.	Ticker	Sector	Name
27	HMPRO	Service	Home Product Center PCL
28	GPSC	Resource	Global Power Synergy PCL
29	IVL	Industrials	Indorama Ventures PCL
30	SCGP	Industrials	SCG Packaging PCL
31	AWC	Property & Construction	Asset World Corp PCL
32	TOP	Resource	Thai Oil PCL
33	KTC	Financials	Krungthai Card PCL
34	BEM	Service	Bangkok Expressway & Metro PCL
35	TLI	Financials	Thai Life Insurance PCL
36	BJC	Service	Berli Jucker PCL
37	LH	Property & Construction	Land & Houses PCL
38	MTC	Financials	Muangthai Capital PCL
39	BTS	Service	BTS Group Holdings PCL
40	DIF	Technology	Digital Telecommunications Infrastructure Fund
41	TISCO	Financials	Tisco Financial Group PCL
42	GLOBAL	Service	Siam Global House PCL
43	CBG	Agro&Food Industry	Carabao Group PCL
44	TFMAMA	Agro&Food Industry	Thai President Foods PCL
45	BGRIM	Resource	B Grimm Power PCL
46	TU	Agro&Food Industry	Thai Union Group PCL
47	EGCO	Resource	Electricity Generating PCL
48	WHA	Property & Construction	WHA Corp PCL
49	RATCH	Resource	Ratch Group PCL
50	BANPU	Resource	Banpu PCL
51	OSP	Agro&Food Industry	Osotspa PCL

No.	Ticker	Sector	Name
52	TIDLOR	Financials	Ngern Tid Lor PCL
53	CENTEL	Service	Central Plaza Hotel PCL
54	BCP	Resource	Bangchak Corp PCL
55	BCH	Service	Bangkok Chain Hospital PCL
56	ITC	Agro&Food Industry	I-TAIL Corp PCL
57	JTS	Technology	Jasmine Technology Solution PCL
58	KCE	Technology	KCE Electronics PCL
59	TCAP	Financials	Thanachart Capital PCL
60	SAWAD	Financials	Srisawad Corp PCL
61	COM7	Service	Com7 PCL
62	JASIF	Technology	Jasmine Broadband Internet Infrastructure Fund
63	TOA	Property & Construction	TOA Paint Thailand PCL
64	BPP	Resource	Banpu Power PCL
65	BTG	Agro&Food Industry	Betagro PCL
66	KKP	Financials	Kiatnakin Phatra Bank PCL
67	HANA	Technology	Hana Microelectronics PCL
68	THG	Service	Thonburi Healthcare Group PCL
69	IRPC	Resource	IRPC PCL
70	SPI	Service	Saha Pathana Inter-Holding PCL
71	SCCC	Property & Construction	Siam City Cement PCL
72	SPALI	Property & Construction	Supalai PCL
73	TTW	Resource	TTW PCL
74	RAM	Service	Ramkhamhaeng Hospital PCL
75	MEGA	Service	Mega Lifesciences PCL
76	AEONTS	Financials	AEON Thana Sinsap Thailand PCL

No.	Ticker	Sector	Name
77	CK	Property & Construction	CH Karnchang PCL
78	PLANB	Service	Plan B Media Pcl
79	SPRC	Resource	Star Petroleum Refining PCL
80	FPT	Property & Construction	Frasers Property Thailand PCL
81	CHG	Service	Chularat Hospital PCL
82	SISB	Service	SISB PCL
83	WHART	Property & Construction	WHA Premium Growth Freehold & Leasehold Real Estate Investment Trust
84	AP	Property & Construction	AP Thailand PCL
85	M	Agro&Food Industry	MK Restaurants Group PCL
86	FTREIT	Property & Construction	Frasers Property Thailand Industrial Freehold & Leasehold REIT
87	BLA	Financials	Bangkok Life Assurance PCL
88	BKI	Financials	Bangkok Insurance PCL
89	TFFIF	Service	Thailand Future Fund
90	MBK	Property & Construction	MBK PCL
91	JMT	Financials	JMT Network Services PCL
92	BA	Service	Bangkok Airways PCL
93	PB	Agro&Food Industry	President Bakery PCL
94	CKP	Resource	CK Power PCL
95	LPF	Property & Construction	Lotus's Retail Growth Freehold And Leasehold Property Fund
96	DOHOME	Service	Dohome PCL
97	BSRC	Resource	Bangchak Sriracha PCL
98	CCET	Technology	Cal-Comp Electronics Thailand PCL

No.	Ticker	Sector	Name
99	SIRI	Property & Construction	Sansiri PCL
100	CPNREIT	Property & Construction	CPN Retail Growth Leasehold REIT
101	TPIPP	Resource	TPI Polene Power PCL
102	AAV	Service	Asia Aviation PCL
103	TPIPL	Property & Construction	TPI Polene PCL
104	PSH	Property & Construction	Pruksa Holding PCL
105	SAPPE	Agro&Food Industry	Sappe PCL
106	BAM	Financials	Bangkok Commercial Asset Management PCL
107	GUNKUL	Resource	Gunkul Engineering PCL
108	TASCO	Property & Construction	Tipco Asphalt PCL
109	STA	Agro&Food Industry	Sri Trang Agro-Industry PCL
110	RBF	Agro&Food Industry	R&B Food Supply PCL
111	BCPG	Resource	BCPG PCL
112	VIBHA	Service	Vibhavadi Medical Center PCL
113	AMATA	Property & Construction	Amata Corp PCL
114	SJWD	Service	SCGJWD Logistics PCL
115	QH	Property & Construction	Quality Houses PCL
116	ERW	Service	Erawan Group PCL/The
117	ICHI	Agro&Food Industry	Ichitan Group PCL
118	SCAP	Financials	Srisawad Capital 1969 PCL
119	BYD	Financials	Beyond Securities PCL

No.	Ticker	Sector	Name
120	RCL	Service	Regional Container Lines PCL
121	EPG	Property & Construction	Eastern Polymer Group PCL
122	JMART	Technology	Jaymart Group Holdings PCL
123	LHFG	Financials	LH Financial Group PCL
124	TFG	Agro&Food Industry	Thaifoods Group PCL
125	CIMBT	Financials	CIMB Thai Bank PCL
126	SKR	Service	Sikarin PCL
127	BTSGIF	Service	BTS Rail Mass Transit Growth Infrastructure Fund
128	SKY	Technology	SKY ICT PCL
129	ORI	Property & Construction	Origin Property PCL
130	STGT	Consumer Products	Sri Trang Gloves Thailand PCL
131	SPC	Service	Saha Pathanapibul PCL
132	AURA	Consumer Products	Aurora Design PCL
133	NEX	Industrials	Nex Point Parts PCL
134	TVO	Agro&Food Industry	Thai Vegetable Oil PCL
135	VGI	Service	VGI PCL
136	DITTO	Technology	Ditto Thailand PCL
137	PRINC	Service	Principal Capital PCL
138	IMPACT	Property & Construction	IMPACT Growth Real Estate Investment Trust
139	BCT	Industrials	Birla Carbon Thailand PCL
140	JAS	Technology	Jasmine International PCL
141	TIPH	Financials	Dhipaya Group Holdings PCL
142	SNNP	Agro&Food Industry	Srinanaporn Marketing PCL
143	TQM	Financials	TQM Alpha PCL
144	MOSHI	Service	Moshi Moshi Retail Corp ple

No.	Ticker	Sector	Name
145	KAMART	Service	Karmarts PCL
146	STANLY	Industrials	Thai Stanley Electric PCL
147	FORTH	Technology	Forth Corp PCL
148	ACE	Resource	Absolute Clean Energy PCL
149	DMT	Service	Don Muang Tollway PCL
150	PRM	Service	Prima Marine PCL
151	WHAUP	Resource	WHA Utilities and Power PCL
152	BAFS	Resource	Bangkok Aviation Fuel Services PCL
153	SCGD	N/A	SCG Decor PCL
154	TKN	Agro&Food Industry	Taokaenoi Food & Marketing PCL
155	KTIS	Agro&Food Industry	Kaset Thai International Sugar Corp PCL
156	SGP	Resource	Siamgas & Petrochemicals PCL
157	THANI	Financials	Ratchthani Leasing PCL
158	DCC	Property & Construction	Dynasty Ceramic PCL
159	PTG	Resource	PTG Energy PCL
160	RS	Service	RS PCL
161	SVI	Technology	SVI PCL
162	SAUCE	Agro&Food Industry	Thaitheparos PCL
163	SC	Property & Construction	SC Asset Corp PCL
164	GFPT	Agro&Food Industry	GFPT PCL
165	PR9	Service	Praram 9 Hospital PCL
166	STEC	Property & Construction	Sino-Thai Engineering & Construction PCL
167	THCOM	Technology	Thaicom PCL
168	AYUD	Financials	Allianz Ayudhya Capital PCL
169	BLAND	Property & Construction	Bangkok Land PCL

No.	Ticker	Sector	Name
170	SPCG	Resource	SPCG PCL
171	ICC	Service	ICC International PCL
172	MAJOR	Service	Major Cineplex Group PCL
173	LHHOTEL	Property & Construction	LH Hotel Leasehold Real Estate Investment Trust
174	TGH	Financials	Thai Group Holdings PCL
175	EGATIF	Resource	North Bangkok Power Plant Block 1 Infrastructure Fund - EGAT
176	COCOCO	N/A	Thai Coconut PCL
177	PSL	Service	Precious Shipping PCL
178	ROJNA	Property & Construction	Rojana Industrial Park PCL
179	TTA	Service	Thoresen Thai Agencies PCL
180	KSL	Agro&Food Industry	Khon Kaen Sugar Industry PCL
181	SUPER	Resource	Super Energy Corp PCL
182	SSP	Resource	Sermasang Power Corp Co Ltd
183	GLAND	Property & Construction	Grand Canal Land PCL
184	ANI	N/A	Asia Network International PCL
185	ILM	Service	Index Livingmall PCL
186	TNL	Consumer Products	Thanulux PCL
187	SAV	N/A	SAMART Aviation Solutions PCL
188	BAREIT	Property & Construction	BA Airport Leasehold REIT
189	MC	Service	MC Group PCL
190	ASK	Financials	Asia Sermkij Leasing PCL
191	XPG	Financials	Xspring Capital PCL
192	AH	Industrials	AAPICO Hitech PCL
193	HUMAN	Technology	Humanica PCL

No.	Ticker	Sector	Name
194	SABINA	Consumer Products	Sabina PCL
195	ONEE	Service	One Enterprise Public Co Ltd/The
196	MCHAI	Service	Mahachai Hospital PCL
197	NER	Agro&Food Industry	Northeast Rubber PCL
198	SUC	Consumer Products	Saha-Union PCL
199	BEC	Service	BEC World PCL
200	KEX	Service	Kerry Express Thailand PCL
201	PTL	Industrials	Polyplex Thailand PCL
202	KGI	Financials	KGI Securities Thailand PCL
203	SYNEX	Technology	Synnex Thailand PCL
204	GGC	Industrials	Global Green Chemicals PCL
205	SSC	Agro&Food Industry	Sermsuk PCL
206	SABUY	Service	Sabuy Technology PCL
207	SHR	Service	S Hotels & Resorts PCL
208	CMR	Service	Chiang Mai Ram Medical Business PCL
209	SA	Property & Construction	Siamese Asset PCL
210	TR	Consumer Products	Thai Rayon PCL
211	SAK	Financials	Saksiam Leasing PCL
212	PLAT	Property & Construction	Platinum Group PCL/The
213	AAI	Agro&Food Industry	Asian Alliance International PCL
214	SNP	Agro&Food Industry	S&P Syndicate PCL
215	UVAN	Agro&Food Industry	Univanich Palm Oil PCL
216	SINGER	Service	Singer Thailand PCL
217	RJH	Service	Rajthanee Hospital PCL
218	SIS	Technology	SiS Distribution Thailand PCL
219	LANNA	Resource	Lanna Resources PCL
220	III	Service	Triple i Logistics PCL

No.	Ticker	Sector	Name
221	PCSGH	Industrials	PCS Machine Group Holding PCL
222	SAT	Industrials	Somboon Advance Technology PCL
223	ALUCON	Industrials	Alucon PCL
224	UTP	Industrials	United Paper PCL
225	SNJ	Consumer Products	S&J International Enterprises PCL
226	LALIN	Property & Construction	Lalin Property PCL
227	PSP	N/A	PSP Specialties PCL
228	ASW	Property & Construction	Assetwise PCL
229	NRF	Agro&Food Industry	NR Instant Produce PCL
230	PRG	Agro&Food Industry	PRG Corp PCL
231	THAI	Service	Thai Airways International PCL
232	TGE	Resource	Thachang Green Energy PCL
233	DUSIT	Service	Dusit Thani PCL
234	DRT	Property & Construction	Diamond Building Products PCL
235	BRI	Property & Construction	Britania PCL
236	HENG	Financials	Heng Leasing and Capital PCL
237	OHTL	Service	OHTL PCL
238	TSTH	Industrials	Tata Steel Thailand PCL
239	EASTW	Resource	Eastern Water Resources Development and Management PCL
240	MTI	Financials	Muang Thai Insurance PCL
241	GJS	Industrials	G J Steel PCL
242	LRH	Service	Laguna Resorts & Hotels PCL
243	HTC	Agro&Food Industry	Haad Thip PCL
244	TKC	Technology	Turnkey Communication Service Co Ltd

No.	Ticker	Sector	Name
245	AIMIRT	Property & Construction	AIM Industrial Growth Freehold & Leasehold REIT
246	SHANG	Service	Shangri-La Hotel PCL
247	FUTUREPF	Property & Construction	Future Park Leasehold Property Fund
248	VNG	Property & Construction	Vanachai Group PCL
249	MST	Financials	Maybank Securities Thailand PCL
250	ASP	Financials	Asia Plus Group Holdings PCL
251	SAFE	N/A	Safe Fertility Group PCL
252	QCON	Property & Construction	Quality Construction Products PCL
253	NTV	Service	Nonthavej Hospital PCL
254	CHAYO	Financials	Chayo Group PCL
255	BBGI	Resource	BBGI PCL
256	ETC	Resource	Earth Tech Environment PCL
257	KYE	Consumer Products	Kang Yong Electric PCL
258	TOG	Consumer Products	Thai Optical Group PCL
259	TPAC	Industrials	Thai Plaspac PCL
260	AIT	Technology	Advanced Information Technology PCL
261	S	Property & Construction	Singha Estate PCL
262	MGC	Industrials	Millennium Group Corp Asia Co Ltd
263	LPN	Property & Construction	LPN Development PCL
264	SPG	Industrials	Siam Pan Group PCL
265	NSL	Agro&Food Industry	NSL Foods PCL
266	CPTGF	Property & Construction	CP Tower Growth Leasehold Property Fund

No.	Ticker	Sector	Name
267	ASIAN	Agro&Food Industry	Asian Sea Corp PCL
268	EKH	Service	Ekachai Medical Care PCL
269	PIN	Property & Construction	Pinthong Industrial Park PCL
270	NOBLE	Property & Construction	Noble Development PCL
271	BGC	Industrials	BG Container Glass PCL
272	ALLY	Property & Construction	Ally Leasehold Real Estate Investment Trust
273	NYT	Service	Namyong Terminal PCL
274	STPI	Property & Construction	STP & I PCL
275	WHAIR	Property & Construction	WHA Industrial Leasehold REIT
276	SMPC	Industrials	Sahamitr Pressure Container PCL
277	GRAMMY	Service	GMM Grammy PCL
278	SUSCO	Resource	Susco PCL
279	METCO	Technology	Muramoto Electron Thailand PCL
280	TMT	Industrials	TMT Steel PCL
281	ROCTEC	Service	Roctec Global PCL
282	AMATAV	Property & Construction	Amata VN PCL
283	SAMART	Technology	Samart Corp PCL
284	A	Property & Construction	Areeya Property PCL
285	LHSC	Property & Construction	LH Shopping Centers Leasehold Real Estate Investment Trust
286	GVREIT	Property & Construction	Golden Ventures Leasehold Real Estate Investment Trust

No.	Ticker	Sector	Name
287	MALEE	Agro&Food Industry	Malee Group PCL
288	KCG	Agro&Food Industry	KCG Corp PCL
289	VIH	Service	Srivichai Vejvivat PCL
290	NUSA	Property & Construction	Nusasiri PCL
291	GIFT	Industrials	Gift Infinite PCL
292	WORK	Service	Workpoint Entertainment PCL
293	QHPF	Property & Construction	Quality Houses Leasehold Property Fund
294	TIPCO	Agro&Food Industry	TIPCO Foods PCL
295	TEAMG	Property & Construction	TEAM Consulting Engineering & Management PCL
296	TAN	N/A	Tanachira Retail Corp PCL
297	SGC	Financials	SG Capital PCL
298	INOX	Industrials	POSCO-Thainox PCL
299	APURE	Agro&Food Industry	AgriPure Holdings PLC
300	PM	Agro&Food Industry	Premier Marketing PCL
301	TSE	Resource	Thai Solar Energy PCL
302	TSC	Industrials	Thai Steel Cable PCL
303	PLUS	Agro&Food Industry	Royal Plus PCL
304	AMARIN	Service	Amarin Corporations PCL
305	WPH	Service	Wattanapat Hospital Trang PCL
306	NAM	N/A	Namwiwat Medical Corp PCL
307	ILINK	Technology	Interlink Communication PCL
308	LST	Agro&Food Industry	Lam Soon Thailand PCL
309	SCG	Resource	Sahacogen Chonburi PCL
310	NNCL	Property & Construction	Nava Nakorn PCL

No.	Ticker	Sector	Name
311	UV	Property & Construction	Univentures PCL
312	AS	Service	Asphere Innovations PCL
313	POLY	Industrials	Polynet PCL
314	JR	Resource	JRW Utility PCL
315	ITD	Property & Construction	Italian-Thai Development PCL
316	PHG	Service	Patransit Healthcare Group PCL
317	TPRIME	Property & Construction	Thailand Prime Property Freehold and Leasehold REIT
318	BEYOND	Service	Bound And Beyond PCL
319	BOFFICE	Property & Construction	Bhiraj Office Leasehold REIT
320	TSTE	Service	TSTE PCL
321	WICE	Service	WICE Logistics PCL
322	WACOAL	Consumer Products	Thai Wacoal PCL
323	DREIT	Property & Construction	Dusit Thani Freehold & Leasehold REIT
324	PCC	Resource	Precise Corp PCL
325	SKN	Property & Construction	S Kijchai Enterprise PCL
326	PRIN	Property & Construction	Prinsiri PCL
327	BRR	Agro&Food Industry	Buriram Sugar PCL
328	TMD	Industrials	Thai Metal Drum Manufacturing PCL
329	RPH	Service	Ratchaphruek Hospital PCL
330	ANAN	Property & Construction	Ananda Development PCL
331	LPH	Service	Ladprao General Hospital PCL

No.	Ticker	Sector	Name
332	TWPC	Agro&Food Industry	Thai Wah PCL
333	SUN	Agro&Food Industry	Sunsweet PCL
334	TKS	Service	TKS Technologies PCL
335	KBS	Agro&Food Industry	Khonburi Sugar PCL
336	ITEL	Technology	Interlink Telecom PCL
337	UNIQ	Property & Construction	Unique Engineering & Construction PCL
338	SENA	Property & Construction	Sena Development PCL
339	NCAP	Financials	Next Capital PCL
340	SO	Service	Siamrajathanee PCL
341	NFC	Industrials	NFC PCL
342	TEAM	Technology	Team Precision PCL
343	RABBIT	Property & Construction	Rabbit Holdings PCL
344	MONO	Service	Mono Next PCL
345	SUPEREIF	Resource	Super Energy Power Plant Infrastructure Fund
346	PRIME	Resource	Prime Road Power PCL
347	TFM	Agro&Food Industry	Thai Union Feedmill PCL
348	SITHAI	Industrials	Srithai Superware PCL
349	UBE	Resource	Ubon Bio Ethanol PCL
350	TTLPF	Property & Construction	Talaad Thai Leasehold Property Fund
351	TEGH	Agro&Food Industry	Thai Eastern Group Holdings PCL
352	LOXLEY	Service	Loxley PCL
353	CHASE	Financials	Chase Asia PCL
354	SYMC	Technology	Symphony Communication PCL

No.	Ticker	Sector	Name
355	PROSPECT	Property & Construction	Prospect Logistics And Industrial Freehold And Leasehold Real Estate Investment
356	APCO	Consumer Products	Asian Phytoceuticals PCL
357	MSC	Technology	Metro Systems Corp PCL
358	DDD	Consumer Products	Do Day Dream PCL
359	3KBAT	Industrials	Thai Energy Storage Technology PCL
360	SNC	Industrials	SNC Former PCL
361	INETREIT	Property & Construction	INET Leasehold Real Estate Investment Trust
362	POPF	Property & Construction	Prime Office Leasehold Property Fund
363	AI	Resource	Asian Insulators PCL
364	THRE	Financials	Thai Reinsurance PCL
365	MFEC	Technology	MFEC PCL
366	NVD	Property & Construction	Nirvana Development PCL
367	TRC	Property & Construction	TRC Construction PCL
368	GABLE	Technology	G-Able PCL
369	MCS	Industrials	MCS Steel PCL
370	PTECH	Service	Plus Tech Innovation PCL
371	HFT	Industrials	Hwa Fong Rubber Thailand PCL
372	SFLEX	Industrials	Starflex PCL
373	AJ	Industrials	AJ Plast PCL
374	SMT	Technology	Stars Microelectronics Thailand PCL
375	BLC	Consumer Products	Bangkok Lab and Cosmetic PCL
376	CGH	Financials	Country Group Holdings PCL
377	CPNCG	Property & Construction	CPN Commercial Growth Leasehold Property Fund

No.	Ticker	Sector	Name
378	CGD	Property & Construction	Country Group Development PCL
379	PF	Property & Construction	Property Perfect PCL
380	TNR	Consumer Products	Thai Nippon Rubber Industry PCL
381	GROREIT	Property & Construction	Grande Royal Orchid Hospitality Real Estate Investment Trust With Buy-Back Cond
382	MIPF	Property & Construction	Millionaire Property Fund
383	ZEN	Agro&Food Industry	Zen Corp Group PCL
384	KISS	Consumer Products	Rojukiss International PCL
385	SYNTEC	Property & Construction	Syntec Construction PCL
386	TK	Financials	Thitikorn PCL
387	AHC	Service	Aikchol Hospital PCL
388	IRC	Industrials	Inoue Rubber Thailand PCL
389	PRTR	Service	PRTR Group PCL
390	TTT	Consumer Products	Toray Textiles Thailand PCL
391	BWG	Service	Better World Green PCL
392	THIP	Industrials	Thantawan Industry PCL
393	MFC	Financials	MFC Asset Management PCL
394	PT	Technology	Premier Technology PCL
395	MK	Property & Construction	MK Real Estate Development PCL
396	UAC	Industrials	UAC Global PCL
397	KBSPIF	Resource	Khonburi Sugar Power Plant Infrastructure Fund
398	ROH	Service	Royal Orchid Hotel Thailand PCL

No.	Ticker	Sector	Name
399	TVH	Financials	Thaivivat Holdings PCL
400	SST	Agro&Food Industry	Sub Sri Thai PCL
401	EP	Resource	Eastern Power Group PCL
402	AGE	Resource	Asia Green Energy PCL
403	UOBKH	Financials	UOB Kay Hian Securities Thailand PCL
404	DCON	Property & Construction	DCON Products PCL
405	TRU	Industrials	Thai Rung Union Car PCL
406	SMIT	Industrials	Sahamit Machinery PCL
407	GC	Industrials	Global Connections PCL
408	INET	Technology	Internet Thailand PCL
409	BR	Agro&Food Industry	Bangkok Ranch PCL
410	MICRO	Financials	Micro Leasing PCL
411	AMATAR	Property & Construction	Amata Summit Growth Freehold & Leasehold Real Estate Investment Trust
412	ASAP	Financials	Synergetic Auto Performance Co Ltd
413	APCS	Property & Construction	Asia Precision PCL
414	CSC	Industrials	Crown Seal PCL
415	J	Property & Construction	JAS Asset PCL
416	PPF	Property & Construction	Pinthong Industrial Park Property Fund
417	S11	Financials	S 11 Group PCL
418	STI	Property & Construction	Stonehenge Inter PCL
419	AMANAHA	Financials	Amanah Leasing PCL
420	DTCENT	Technology	DTC Enterprise PCL
421	SEAOIL	Resource	Sea Oil PCL

No.	Ticker	Sector	Name
422	MILL	Industrials	Millcon Steel PCL
423	HPF	Property & Construction	Hemraj Industrial Property & Leasehold Fund
424	QHHR	Property & Construction	Quality Houses Hotel and Residence Freehold and Leasehold Property Fund
425	SSF	Agro&Food Industry	Surapon Foods PCL
426	SPRIME	Property & Construction	S Prime Growth Leasehold Real Estate Investment Trust
427	SCM	Service	Successmore Being PCL
428	TTCL	Property & Construction	TTCL PCL
429	LEE	Agro&Food Industry	Lee Feed Mill PCL
430	ASEFA	Industrials	ASEFA PCL
431	ASIA	Service	Asia Hotel PCL
432	AQUA	Service	Aqua Corp PCL
433	MCOT	Service	MCOT PCL
434	TC	Agro&Food Industry	Tropical Canning Thailand PCL
435	UPOIC	Agro&Food Industry	United Palm Oil Industry PCL
436	SCN	Resource	Scan Inter PCL
437	WP	Resource	WP Energy PCL
438	PREB	Property & Construction	Pre-Built PCL
439	CH	Agro&Food Industry	Chin Huay Pcl
440	7UP	Resource	Seven Utilities and Power PLC
441	ZAA	Service	ZALEKTA PCL
442	BIZ	Consumer Products	Business Alignment PCL
443	LHPF	Property & Construction	Land and Houses Freehold and Leasehold Property Fund

No.	Ticker	Sector	Name
444	HYDROGE N	Property & Construction	Hydrogen Freehold and Leasehold REIT
445	FNS	Financials	FNS Holdings PCL
446	ALT	Technology	ALT Telecom PCL
447	PQS	Agro&Food Industry	Premier Quality Starch PCL
448	KCAR	Financials	Krungthai Car Rent and Lease PCL
449	PYLON	Property & Construction	Pylon PCL
450	NOVA	Resource	Nova Empire PCL
451	INSET	Technology	Infraset PCL
452	KTBSTMR	Property & Construction	KTBST MIXED FREEHOLD AND LEASEHOLD REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
453	SSSC	Industrials	Siam Steel Service Center PCL
454	SEAFCO	Property & Construction	SEAFCO PCL
455	CMAN	Industrials	Chememan PCL
456	BJCHI	Property & Construction	BJC Heavy Industries PCL
457	ICN	Technology	Information & Communication Networks PCL
458	AIE	Resource	AI Energy PCL
459	BIG	Service	Big Camera Corp PCL
460	MODERN	Consumer Products	Modernform Group PCL
461	CTW	Industrials	Charoong Thai Wire & Cable PCL
462	SINO	N/A	Sino Logistics Corp PCL
463	RSP	Service	Rich Sport PCL
464	SRICHA	Property & Construction	Sriracha Construction PCL

No.	Ticker	Sector	Name
465	TPCS	Industrials	TPCS PCL
466	KDH	Service	Thonburi Medical Center PCL
467	DEMCO	Resource	Demco PCL
468	BKD	Property & Construction	Bangkok Dec-Con PCL
469	BEAUTY	Service	Beauty Community PCL
470	GEL	Property & Construction	General Engineering PCL
471	BROCK	Property & Construction	Baan Rock Garden PCL
472	RML	Property & Construction	Raimon Land PCL
473	WHABT	Property & Construction	WHA Business Complex Freehold & Leasehold Real Estate Investment Trust
474	FMT	Industrials	Fine Metal Technologies PCL
475	CEN	Industrials	Capital Engineering Network PCL
476	2S	Industrials	2S Metal PCL
477	LHK	Industrials	Lohakit Metal PCL
478	SAMTEL	Technology	Samart Telcoms PCL
479	B-WORK	Property & Construction	Bualuang Office Leasehold REIT
480	PEACE	Property & Construction	Peace & Living PCL
481	PAP	Industrials	Pacific Pipe PCL
482	CPI	Agro&Food Industry	Chumporn Palm Oil Industry PCL
483	KWI	Financials	KWI PCL
484	CFRESH	Agro&Food Industry	Seafresh Industry PCL
485	FN	Service	FN Factory Outlet PCL
486	VRANDA	Service	Veranda Resort PCL

No.	Ticker	Sector	Name
487	ORN	N/A	ORNSIRIN HOLDING PCL
488	WAVE	Service	WAVE EXPONENTIAL PCL
489	ECL	Financials	Eastern Commercial Leasing PCL
490	TRITN	Property & Construction	Triton Holding PCL
491	AMC	Industrials	Asia Metal PCL
492	SCP	Property & Construction	Southern Concrete Pile PCL
493	TYCN	Industrials	Tycoons Worldwide Group Thailand PCL
494	SVOA	Technology	SVOA PCL
495	MENA	Service	Mena Transport PCL
496	TFI	Industrials	THAI FUTURE INCORPORATION PCL
497	MIDA	Service	Mida Assets PCL
498	ERWPF	Property & Construction	Erawan Hotel Growth Property Fund
499	KWC	Service	Krungdhep Sophon PCL
500	IHL	Industrials	Interhides PCL
501	BIOTEC	Resource	Bio Green Energy Tech PCL
502	MATI	Service	Matchon PCL
503	CSR	Service	City Sports & Recreation PCL
504	CTARAF	Property & Construction	Centara Hotels & Resorts Leasehold Property Fund
505	SM	Financials	Star Money PCL
506	SVT	Service	Sun Vending Technology PCL
507	FSX	N/A	Finansia X PCL
508	CIVIL	Property & Construction	Civil Engineering PCL
509	SQ	Property & Construction	Sahakol Equipment PCL

No.	Ticker	Sector	Name
510	QTC	Resource	QTC Energy PCL
511	MDX	Resource	MDX PCL
512	GYT	Industrials	Goodyear Thailand PCL
513	SORKON	Agro&Food Industry	S Khonkaen Foods PCL
514	THE	Industrials	Steel PCL/ The
515	FE	Service	Far East Fame Line DDB PCL
516	CMC	Property & Construction	Chaoprayamahanakorn PCL
517	TPBI	Industrials	TPBI Public Co
518	CPW	Service	Copperwired PCL
519	LUXF	Property & Construction	Luxury Real Estate Investment Fund
520	WIIC	Property & Construction	Wiik PCL
521	PATO	Industrials	Pato Chemical Industry PCL
522	IFS	Financials	IFS Capital Thailand PCL
523	AKR	Resource	Ekarat Engineering PCL
524	CSS	Service	Communication & System Solution PCL
525	JDF	Agro&Food Industry	JD Food PCL
526	SRIPANWA	Property & Construction	Sri Panwa Hospitality REIT
527	NCH	Property & Construction	NC Housing PCL
528	ESTAR	Property & Construction	Eastern Star Real Estate PCL
529	TTI	Consumer Products	Thai Textile Industry PCL
530	TH	Financials	Tong Hua Holding PCL
531	GAHREIT	Property & Construction	Grande Hospitality REIT

No.	Ticker	Sector	Name
532	SIRIP	Property & Construction	Siri Prime Office Property Fund
533	PL	Financials	Phatra Leasing PCL
534	MII	Property & Construction	MFC Industrial Investment Property and Leasehold Fund
535	STECH	Property & Construction	Siam Technic Concrete PLC
536	GRAND	Service	Grande Asset Hotels & Property PCL
537	MJLF	Property & Construction	Major Cineplex Lifestyle Leasehold Property Fund
538	KIAT	Service	Kiattana Transport PCL
539	SDC	Technology	Samart Digital Public Co Ltd
540	TLHPF	Property & Construction	Thailand Hospitality Property Fund
541	CCP	Property & Construction	Chonburi Concrete Product PCL
542	TCMC	Consumer Products	TCM Corp PCL
543	MATCH	Service	Matching Maximize Solution PCL
544	MJD	Property & Construction	Major Development PCL
545	CNT	Property & Construction	Christiani & Nielsen Thai
546	BRRGIF	Resource	Buriram Sugar Group Power Plant Infrastructure Fund
547	INSURE	Financials	Indara Insurance PCL
548	WINDOW	N/A	Window Asia PCL
549	PDJ	Consumer Products	Pranda Jewelry PCL
550	IT	Service	IT City PCL
551	JCT	Consumer Products	Jack Chia Industries Thailand PCL

No.	Ticker	Sector	Name
552	THREL	Financials	Thaire Life Assurance PCL
553	TRUBB	Agro&Food Industry	Thai Rubber Latex Group PCL
554	AMR	Technology	AMR Asia PCL
555	AIMCG	Property & Construction	AIM Commercial Growth Freehold and Leasehold Real Estate Investment Trust
556	GREEN	Resource	Green Resources PCL
557	GPI	Service	Grand Prix International PCL
558	FTE	Service	Firetrade Engineering PCL
559	RICHY	Property & Construction	Richy Place 2002 Pcl
560	TAE	Resource	Thai Agro Energy PCL
561	NKI	Financials	Navakij Insurance PCL/The
562	SSTRT	Property & Construction	Sub Sri Thai Real Estate Investment Trust
563	CWT	Industrials	Chai Watana Tannery Group PCL
564	NEW	Service	Wattana Karnpaet PCL
565	AJA	Consumer Products	AJ Advance Technology PCL
566	TWZ	Technology	TWZ Corp PCL
567	CHOTI	Agro&Food Industry	Kiang Huat Seagull Trading Frozen Food PCL
568	RT	Property & Construction	Right Tunnelling PCL
569	SOLAR	Resource	Solartron PCL
570	B	Service	Begistics PCL
571	GLOCON	Agro&Food Industry	Global Consumer PCL
572	SSPF	Property & Construction	Sala @ Sathorn Property Fund
573	JCK	Property & Construction	JCK International PCL

No.	Ticker	Sector	Name
574	TOPP	Industrials	Thai OPP PCL
575	WFX	Consumer Products	World Flex PCL
576	FTI	Consumer Products	Function International PCL
577	BKKCP	Property & Construction	Bangkok Commercial Property Fund
578	AKS	Property & Construction	AKS Corp PCL
579	UMI	Property & Construction	Union Mosaic Industry PCL/The
580	JKN	Service	JKN Global Group PCL
581	ALLA	Industrials	Alla PCL
582	SUTHA	Industrials	Golden Lime PCL
583	PG	Consumer Products	Peoples Garment PCL
584	NWR	Property & Construction	Nawarat Patanakarn PCL
585	NV	Consumer Products	Nova Organic PCL
586	PMTA	Industrials	PM Thoresen Asia Holdings PCL
587	SEED	Service	SE-Education PCL
588	EE	Agro&Food Industry	Eternal Energy PCL
589	CM	Agro&Food Industry	Chiangmai Frozen Foods PCL
590	ETL	N/A	Euroasia Total Logistics PCL
591	TNITY	Financials	Trinity Watthana PCL
592	PAF	Consumer Products	Pan Asia Footwear PCL
593	B52	Service	B-52 CAPITAL Pcl
594	GBX	Financials	Globlex Holding Management PCL
595	INGRS	Industrials	Ingress Industrial Thailand PCL
596	SIAM	Consumer Products	Siam Steel International PCL
597	EASON	Industrials	Eason & Co PCL
598	ML	Financials	Mida Leasing PCL

No.	Ticker	Sector	Name
599	CRANE	Industrials	Chukai PCL
600	TCC	Resource	Thai Capital Corp PCL
601	RPC	Resource	RPCG Pcl
602	BSBM	Industrials	Bangsaphan Barmill PCL
603	SAMCO	Property & Construction	Sammakorn PCL
604	ACG	Industrials	Autocorp Holding PCL
605	EVER	Property & Construction	Everland PCL
606	TIF1	Property & Construction	Thai Industrial Fund 1
607	TEKA	Property & Construction	Teka Construction PCL
608	MANRIN	Service	Mandarin Hotel PCL
609	HTECH	Industrials	Halcyon Technology PCL
610	W	Agro&Food Industry	Wow Factor PCL
611	PERM	Industrials	Permsin Steel Works PCL
612	VPO	Agro&Food Industry	Vichitbhan Palmoil Pcl
613	PLE	Property & Construction	Power Line Engineering PCL
614	CV	Resource	Clover Power PCL
615	NC	Consumer Products	New City Bangkok PCL
616	EMC	Property & Construction	EMC PCL
617	LNE	Consumer Products	Lighting and Equipment PCL
618	PRAKIT	Service	Prakit Holdings PCL
619	TGPRO	Industrials	Thai-German Products Public Co Ltd
620	CITY	Industrials	City Steel PCL
621	CPL	Consumer Products	CPL Group PCL

No.	Ticker	Sector	Name
622	BUI	Financials	Bangkok Union Insurance PCL
623	PORT	Service	Sahathai Terminal PCL
624	SPACK	Industrials	S Pack & Print PCL
625	KPNPF	Property & Construction	KPN Tower Property Fund
626	TKT	Industrials	T Krungthai Industries PCL
627	CI	Property & Construction	Charn Issara Development PCL
628	PPPM	Agro&Food Industry	PP Prime PCL
629	SBNEXT	Consumer Products	SABUY CONNEXT TECH PCL
630	SCI	Resource	SCI Electric PCL
631	GENCO	Service	General Environmental Conservation Pcl
632	PPP	Property & Construction	Premier Products PCL
633	ACC	Resource	Advanced Connection Corp PCL
634	CPT	Industrials	CPT Drives & Power PCL
635	OCC	Consumer Products	OCC PCL
636	TPP	Industrials	Thai Packaging & Printing PCL
637	PK	Industrials	Patkol PCL
638	POST	Service	Bangkok Post PLC
639	CPH	Consumer Products	Castle Peak Holdings PCL
640	QHOP	Property & Construction	Quality Hospitality Leasehold Property Fund
641	SKE	Resource	Sakol Energy PCL
642	OGC	Consumer Products	Ocean Glass PCL
643	FND	Agro&Food Industry	Food and Drinks PCL
644	TWP	Industrials	Thai Wire Products PCL
645	MNIT2	Property & Construction	Nichada Thani Property Fund 2

No.	Ticker	Sector	Name
646	NEP	Industrials	NEP Realty & Industry PCL
647	NATION	Service	Nation Group Thailand PCL
648	TPA	Industrials	Thai Poly Acrylic PCL
649	SLP	Industrials	Salee Printing PCL
650	CSP	Industrials	CSP Steel Center PCL
651	TNPC	Industrials	Thai-Nam Plastics PCL
652	WGE	Property & Construction	Well Graded Engineering PCL
653	WIN	Property & Construction	Wyncoast Industrial Park PCL
654	UP	Industrials	Union Plastic PCL
655	M-STOR	Property & Construction	MFC-Strategic Storage Fund
656	SAM	Industrials	Samchai Steel Industries PCL
657	VARO	Industrials	Varopakorn PCL
658	ASIMAR	Service	Asian Marine Services PCL
659	TPOLY	Property & Construction	Thai Polycons PCL
660	PRECHA	Property & Construction	Preecha Group PCL
661	M-PAT	Property & Construction	MFC Patong Heritage Property Fund
662	TSI	Financials	Thai Setakij Insurance PCL/The
663	SAWANG	Consumer Products	Sawang Export PCL
664	TCJ	Industrials	TCJ Asia PCL
665	MNRF	Property & Construction	Multi-National Residence Fund
666	CHARAN	Financials	Charan Insurance PCL
667	FANCY	Consumer Products	Fancy Wood Industries PCL

No.	Ticker	Sector	Name
668	DTCI	Consumer Products	DTC Industries PCL
669	MNIT	Property & Construction	MFC-Nichada Thani Property Fund
670	KKC	Industrials	Kulthorn Kirby PCL
671	STARK	Industrials	STARK Corp PCL
672	TCOAT	Industrials	Thai Coating Industrial PCL
673	UPF	Consumer Products	Union Pioneer PCL
674	BTNC	Consumer Products	Boutique Newcity PCL
675	TNPF	Property & Construction	Trinity Freehold And Leasehold Property Fund
676	AFC	Consumer Products	Asia Fiber PCL
677	ROCK	Consumer Products	Rockworth PCL
678	APEX	Property & Construction	Apex Development PCL
679	SMK	Financials	Syn Mun Kong Insurance PCL
680	URBNPF	Property & Construction	Urbana Property Fund
681	TU-PF	Property & Construction	TU Dome Residential Complex Leasehold Property Fund
682	MIT	Property & Construction	MFC Industrial Real Estate Investment Trust

ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ	นิรัชรา อิศริย์ธัญชนก
วัน เดือน ปีเกิด	16 พฤษภาคม 2536
สถานที่เกิด	จังหวัดน่าน ประเทศไทย
ประวัติการศึกษา	มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์ บพิตรพิมุข จักรวรรดิ ปริญญาศิลปศาสตรบัณฑิต สาขาภาษาญี่ปุ่น, 2559 มหาวิทยาลัยรามคำแหง ปริญญาศิลปศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการพัฒนาศาสตร์พยาบาลมนุษย์, 2563 มหาวิทยาลัยรังสิต ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต, 2567
ที่อยู่ปัจจุบัน	65/50 ซอยซั๊กพระ2 หมู่บ้านตลิ่งชันวิลล่า แขวงตลิ่งชัน เขตตลิ่งชัน กรุงเทพมหานคร 10170