ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE RELALIONSHIP BETWEEN ECCONOMIC VALUE ADDED AND PROFITABILTY ON PRICRS AND STOCK RETURNS OF COMPANIES LISTED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

สวรส สรกล

SAOVAROSE SARAKON

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา 2562

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE RELALIONSHIP BETWEEN ECCONOMIC VALUE ADDED AND PROFITABILTY ON PRICRS AND STOCK RETURNS OF COMPANIES LISTED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

SAOVAROSE SARAKON

A THESIS SUBMITTED IN PARTIAL FULEFILLMENT

OF THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF

MASTER OF ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY

SRIPATUM UNIVERSITY

ACADEMIC YEAR 2019

COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY

วิทยานิพนธ์เรื่อง	ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย THE RELALIONSHIP BETWEEN ECCONOMIC VALUE ADDED AND PROFITABILTY ON PRICRS AND STOCK RETURNS OF COMPANIES LISTED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
นักศึกษา	สวรส สรกล รหัสประจำตัว 61502914
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์	ดร.กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธ์

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

.....ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัด)

.....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

.....กรรมการ

(ดร.กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธ์)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

วันที่ 28 เดือน มกราคม พ.ศ. 2563

วิทยานิพนธ์เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์,ความสามารถในการทำกำไร,ราคาหลักทรัพย์,ผลตอบแทนหลักทรัพย์

นักศึกษา นางสาวสวรส สรกล

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ดร.กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธิ์

หลักสูตร บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ปีการศึกษา 2562

บทคัดย่อ

การศึกษาครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์ของการศึกษา 1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ตามกลุ่มอุตสาหกกรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษาในช่วงปี พ.ศ. 2557-2561 จำนวน 230 บริษัท

การศึกษาในครั้งนี้ใช้ตัวแปรต้น คือมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไร เป็นการศึกษาแบบบรรยาย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ จากงบการเงินและใช้แบบบันทึกข้อมูลทุติยภูมิเป็นเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน สถิติที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานการศึกษา คือการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย และ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

ผลการศึกษา พบว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกกรมเทคโนโลยีและความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอุปโภค กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มอุตสาหกรรมก่อสร้าง

TITLE	THE RELALIONSHIP BETWEEN ECCONOMIC VALUE ADDED AND PROFITABILTY ON PRICRS AND STOCK RETURNS OF COMPANIES LISTED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
KEYWORD	ECCONOMIC VALUE ADDED, PROFITABILTY, PRICRS, STOCK RETURNS
STUDENT	SAOVAROSE SARAKON
ADVISOR	KANOKSAK SUKWATTANASINIT.Ph.D
LEVEL OF STUDY	MASTER OF ACCOUNTANCY PROGRAM
FACULTY	SCHOOL OF SRIPATUM UNIVERSITY
YEAR	2019

ABTRACT

The purpose of this study were 1) to study relationship between economic value added and profitability affecting securities prices and return on securities in the Stock Exchange of Thailand; 2) to study relationship between economic value added and profitability affecting securities prices and return on securities in each industry in the Stock Exchange of Thailand. The study was conducted with 230 companies during 2014-2018.

Independent variables in this study included economic value added and profitability. This is a lecture study by collecting secondary data from financial statements and secondary data record forms was used as a tool for studying. The statistics used in data analysis were descriptive statistics consisting of minimum, maximum, mean and standard deviation. Statistics used in the study hypothesis testing was simple regression analysis and multiple regression analysis.

The results showed that economic value added is correlated with securities prices of the listed companies on the Stock Exchange of Thailand in technology industry and profitability is correlated with securities prices and return on securities in the Stock Exchange of Thailand in consumer product industry, food industry and construction industry.

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยความกรุณาอย่างสูงยิ่ง จากท่านผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ คณบดีคณะบัญชี ดร.ดร.กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินทธิ์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ที่กรุณาให้คำปรึกษาและคำแนะนำ ตลอดจนให้ความช่วยเหลือในการแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆเพื่อให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์ ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง

ขอขอบพระคุณท่าน ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สารพัด ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ และคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ที่ได้ให้คำแนะนำที่มีคุณค่าอย่างยิ่งต่อการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ รวมทั้งขอขอบพระคุณผู้ทรงคุณวุฒิ และผู้เชี่ยวชาญทุกท่าน ที่กรุณาให้ความอนุเคราะห์ ในการตรวจสอบเครื่องมือวิจัยในครั้งนี้

ขอขอบพระคุณทุกๆท่านที่มีส่วนสนับสนุน งานวิจัยในครั้งนี้สำเร็จไปได้ ตลอดจนผู้ช่วยผู้อำนวยการหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิตที่ให้ความอนุเคราะห์ตรวจสอบความถูกต้องของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ทั้งนี้ผู้วิจัยขอมอบคุณค่า และประโยชน์อันพึงได้จากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ เป็นเครื่องบูชาพระคุณบิดา มารดา ครู อาจารย์ และผู้มีพระคุณทุกท่าน หากผิดพลาดประการใดขออภัยมา ณ โอกาสนี้

สวรส สรกล

มกราคม 2563

สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย ..... **I**
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ ..... **II**
กิตติกรรมประกาศ ..... **III**
สารบัญ ..... **IV**
สารบัญตาราง ..... **VI**
สารบัญภาพ ..... **IX**

บทที่ **หน้า**

1 บทนำ
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา 1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา 4
กรอบแนวคิดในการวิจัย 4
สมมติฐานการวิจัย 5
ขอบเขตของการวิจัย 5
ประโยชน์ที่ได้รับจากการวิจัย 6
นิยามศัพท์ 7

2 แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวกับประสิทธิภาพตลาดทุน 9
แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ 11
แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวกับคุณภาพกำไรและอัตราส่วนทางการเงิน 19
แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวกับการกำหนดราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ 26
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง 30

3 ระเบียบวิธีวิจัย
รูปแบบการวิจัย 40

สารบัญ (ต่อ)

บทที่ **หน้า**

ประชากร/กลุ่มตัวอย่าง 41
ขั้นตอนการดำเนินงานวิจัย 42
เครื่องมือการวิจัย 43
การเก็บรวบรวมข้อมูล 45
สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล 45

4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล
วิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) 49
วิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) 55
การวิเคราะห์การถดถอย 65

5 บทสรุป การอภิปรายผลและข้อเสนอแนะ
สรุปผลการวิจัย 97
การอภิปรายผล 101
ประโยชน์ได้รับจากการศึกษา 104
ข้อจำกัดในงานวิจัย 105
ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต 106

บรรณานุกรม 107
ภาคผนวก 110
ประวัติผู้วิจัย 122

สารบัญตาราง

ตารางที่ **หน้า**

1 สรุปรายการปรับปรุงทางบัญชีตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ 18
2 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง 36
3 สรุปจำนวนประชากรและกลุ่มตัวอย่าง จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม 42
4 แสดงจำนวน และร้อยละของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล 49
5 แสดงลักษณะข้อมูลเชิงปริมาณแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม 50
6 สหสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ตลาดหลักทรัพย์ 55
7 สหสัมพันธ์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร 57
8 สหสัมพันธ์ของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค 58
9 สหสัมพันธ์ของกลุ่มอุตสาหกรรม 59
10 สหสัมพันธ์ของกลุ่มบริการ 60
11 สหสัมพันธ์ของกลุ่มเทคโนโลยี 61
12 สหสัมพันธ์ของกลุ่มทรัพยากร 63
13 สหสัมพันธ์ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 64
14 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ 66
15 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์โดยกลุ่มอาหาร 67
16 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์โดยกลุ่มอุปโภคบริโภค 67
17 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์โดยกลุ่มอุตสาหกรรม 68
18 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์โดยกลุ่มบริการ 68
19 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์โดยกลุ่มเทคโนโลยี 69
20 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์โดยกลุ่มทรัพยากร 70
21 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์โดยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 70
22 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ 71
23 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยอาหาร 72
24 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยอุปโภคบริโภค 72

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่ **หน้า**

25 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยอุตสาหกรรม 73
26 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยบริการ 73
27 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยเทคโนโลยี 74
28 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยทรัพยากร 74
29 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 75
30 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ 77
31 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์โดยอุตสาหกรรมอาหาร 78
32 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์โดยอุปโภคบริโภค 79
33 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์โดยอุตสาหกรรม 80
34 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์โดยบริการ 81
35 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์โดยเทคโนโลยี 82
36 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์โดยทรัพยากร 83
37 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์โดยอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 84
38 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ 85
39 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยอาหาร 87
40 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยอุปโภคบริโภค 88
41 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยอุตสาหกรรม 89
42 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยบริการ 90

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่ **หน้า**

43 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยเทคโนโลยี 91
44 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนโดยทรัพยากร 92
45 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 93
46 แสดงผลการทดสอบสมมติฐาน 95

สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่ **หน้า**

1 กรอบแนวคิดในการวิจัย 4

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถือเป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญกับนักลงทุนมาก เป็นตลาดทุนและตลาดการเงินไทย โดยทำหน้าที่เป็นสื่อกลางและทางเลือกในการซื้อขาย แลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ของนักลงทุน ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน สามารถสะท้อนออกมาทั้งทางตรงและทางอ้อม เช่น ผลตอบแทนจาการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลหรือดอกเบี้ย โดยปกติแล้วราคาหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาทำให้ผลตอบแทนมีการเปลี่ยนแปลงด้วยเช่นกัน ซึ่งนักลงทุนจะหวังผลตอบแทนในรูปแบบที่แตกต่างกัน โดยนักลงทุนระยะยาวจะหวังผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล ส่วนนักลงทุนระยะสั้นจะหวังผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงของราคา เป็นการสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (วรศักด์ ทุมนานนท์, 2548)

การมีความรู้ความเข้าใจในหลักทรัพย์ที่จะลงทุนจึงมีความสำคัญมาก การลงทุนโดยไม่มีความรู้ หรือไม่เข้าใจในเรื่องความเสี่ยงและการลงทุน ถือเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงที่สุด ผู้ลงทุนควรพิจารณาทั้งภาวะเศรษฐกิจในประเทศและภาวะเศรษฐกิจโลก เนื่องจากสถานการณ์การเงินในปัจจุบันมีการเปิดเสรีมากขึ้น มีความเชื่อมโยงกันมากขึ้น ภาวะเศรษฐกิจการเงินในประเทศอื่นสามารถส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินในประเทศไทย เงินลงทุนจึงเป็นสิ่งที่สำคัญในระบบเศรษฐกิจ หากในระบบมีปริมาณเงินลงทุนไม่เพียงพอต่อความต้องการย่อมส่งผลกระทบต่อภาครัฐบาลและภาคธุรกิจ(ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ , 2561) ผู้ลงทุนจำเป็นต้องรู้สภาวะเศรษฐกิจในประเทศและสภาวะเศรษฐกิจของโลกเพื่อประกอบการวิเคราะห์ด้วย ตลาดหลักทรัพย์โดยจะเห็นได้ชัดเจนจากการปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมัน พืชการเกษตรและสาธารณูปโภค เศรษฐกิจจึงเป็นส่วนสำคัญที่มีส่วนผลักดันให้เกิดการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ส่งผลดีต่อการพัฒนาประเทศ

ปัจจุบันการเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นสิ่งที่สำคัญที่ผู้ลงทุนต้องพิจารณาการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถเลือกลงทุนได้ทั้งในระยะสั้นและระยะยาวต้องพิจารณาจากข้อมูลที่ถูกต้อง เพียงพอ และหลากหลายในการพิจารณ ในปัจจุบันมีการวิเคราะห์

หลักทรัพย์ที่แสดงถึงผลการดำเนินงานของบริษัทมากมาย แต่ถ้าลองพิจารณาว่าตัววัดผลการดำเนินงานที่สามารถครอบคลุมเนื้อหาข้อมูลของการดำเนินงานทั้งหมดและยังสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นนั้น คือ แนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์(Economic Value Added : EVA) โดยแนวคิดนี้อยู่บนพื้นฐานความมั่งคั่งและความสามารถในการชดเชยค่าใช่จ่ายในต้นทุนของเงินทุนได้ทั้งหมด แม้ในอดีตมีการวัดกำไรส่วนที่เหลือ(Residual Income) เป็นการวัดกำไรเชิงเศรษฐกิจ ต่อมา Stern & Stewart ได้แสดงความเห็นว่ากำไรส่วนที่เหลือยังไม่ได้สะท้อนกำไรเชิงเศรษฐกิจที่แท้จริง (Economic Really) เนื่องจากยังมีข้อจำกัดของการบันทึกรายการทางบัญชี ซึ่งต้องปฏิบัติตามหลักการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป(GAAP) ส่งผลให้ตัวเลขในงบการเงินอาจผ่านการบิดเบือนข้อมูลจากผู้บริหาร เพราะการวัดผลการดำเนินงานบ้างตัวพิจารณาเพียงแค่ต้นทุนของการก่อหนี้เท่านั้น ซึ่งไม่ได้คำนึงถึงต้นทุนของส่วนของเจ้าของอย่างเช่นการวัดผลการดำเนินงานทางบัญชีได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น(Earnings Per Share : EPS) กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน(Cash Flow from Operating Activities : CFO) จึงได้มีการปรับปรุงรายการทางบัญชี โดย Stern & Stewart ได้พัฒนาแนวคิดมูลค่าเพิ่งเชิงเศรษฐศาสตร์และจดลิขสิทธ์ เป็นตัววัดผลการดำเนินงานที่ครอบคลุมเนื้อหาข้อมูลของผลการดำเนินงานทั้งฝ่านต้นทุนของการก่อหนี้และต้นทุนของส่วนของเจ้าของ ซึ่งจะเป็นเสมือนตัวช่วยของนักลงทุนในการพิจารณาโอกาสในการตัดสินใจลงทุน อีกทั้งยังเป็นตัววัดที่เป็นแรงจูงใจให้กับผู้บริหารเพื่อสร้าง มูลค่าเพิ่มให้กับองค์กร โดยคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดให้กับผู้ถือหุ้น และแนวคิดนี้ยังได้รับการยกย่องชมเชย ว่าเป็นแนวคิดที่ทรงคุณค่าและน่าสนใจอย่างยิ่ง ทำให้ระบบนี้เริ่มได้รับความสนใจมากขึ้น โดยบริษัทยักษ์ใหญ่ที่มีชื่อเสียงในระดับโลกได้นำระบบนี้ไปใช้ เช่น เอทีแอนด์ที โคคา-โคล่า บอสช์แอนด์ลอมด์ มัตซูชิตะและโซนี่ เป็นต้น ซึ่งส่งผลให้หนังสือพิมพ์และนิตยสารชั้นนำต่างนำออกไปเผยแพร่แนวความคิดนี้(สุธารัตน์ นรขุน, 2553)

การวัดผลทางการบัญชีถูกลดความสำคัญลงเนื่องจากพบว่ามีข้อผิดพลาดในการวิเคราะห์ คือ ผลกำไรที่แสดงในงบการเงินไม่ได้สะท้อนสภาพคล่องของบริษัทอย่างแท้จริงผ่านการตกแต่งตัวเลขและการบันทึกบัญชีตามเกณฑ์คงค้าง ดังเหตุการณ์ของบริษัท Enron ยักษ์ใหญ่ในวงการพลังงานของประเทศสหรัฐอเมริกา ด้วยสาเหตุการปกปิดข้อมูลทางบัญชี ซึ่งผลของเหตุการณ์ดังกล่าวทำให้ผู้มีส่วนได้เสียในธุรกิจเริ่มตระหนักว่า การวัดผลการดำเนินงานที่อาศัยข้อมูลจากงบการเงินในอดีตเพียงอย่างเดียวจะไม่เพียงพออีกต่อไป เพราะหลักการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป (GAAP) นั้นไม่สามารถวัดผลการดำเนินงานเชิงเศรษฐกิจได้ ซึ่งโดยส่วนใหญ่นั้นนักลงทุนมักจะดูกำไรสุทธิ (Net Income) ของบริษัทซึ่งจะสะท้อนให้เห็นในตัวเลขกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share) และงบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow) ที่ปรากฏในงบการเงินของบริษัท(สุธารัตน์

นรขุน, 2553) ดังนั้นจึงมีนักวิจัยสนใจศึกษาว่าตัววัดผลกำไรทางการบัญชีนั้นให้เนื้อหาสาระของข้อมูล (Information Content) ได้เพียงพอหรือไม่เมื่อเทียบกับตัววัดผลกำไรทางเศรษฐศาสตร์ เช่น งานวิจัยของ Biddle Bowen and Wallace,1997 ซึ่งในการวิจัยนี้ได้ใช้กำไรก่อนรายการพิเศษ (EBIT) และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน(CFO) เป็นตัวแทนของตัววัดผลกำไรทางการบัญชี และในส่วนของตัววัดผลกำไรทางเศรษฐศาสตร์นั้นใช้กำไรส่วนที่เหลือ(Residual Income) และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์(EVA)

อย่างไรก็ตามการวิเคราะห์งบการเงินก็ยังถือเป็นที่นิยมในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ นักลงทุนต่างมีความคาดหวังที่จะได้ผลตอบแทน ผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาผลตอบแทนให้อยู่ในระดับที่น่าพอใจและความเสี่ยงอยู่ในระดับที่ต่ำหรือที่ยอมรับได้ สิ่งที่ผู้ลงทุนให้ความสำคัญมากในงบการเงินก็คือผลกำไรของธุรกิจ ซึ่งมาจากความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ มีการวัดผลออกมาในรูปอัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ เช่น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ขึ้นอยู่กับผู้ที่จะนำไปใช้ในการวิเคราะห์ นักลงทุนจึงพยายามหาแหล่งข้อมูลเพิ่มเติมจากงบการเงิน เพื่อใช้เป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์อีกหนึ่งแหล่ง จากการทบทวนทฤษฎีที่เกี่ยวข้องพบว่าแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์(EVA) น่าสนใจมากโดยแนวคิดนี้มีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงิน บริษัทและผู้บริหารในระดับต่างๆให้ความสำคัญมากในการบริหารต้นทุนทั้งหมดเพราะเป็นตัวผลักดันทำให้เกิดผลการปฏิบัติงานที่ดีและจะช่วยลดปัญหาหรือข้องบกพร่องของตัวชี้วัดทางการเงินแบบดั้งเดิมทำให้กำไรที่เกิดขึ้นอาจไม่แสดงถึงกำไรที่แท้จริงของบริษัทและตัวเลขในงบการเงินอาจถูกตกแต่งทำให้ผู้ที่ใช้งบการเงินเข้าใจผิดซึ่งจะนำไปสู่การตัดสินใจที่ผิดพลาดได้ จึ่งต้องวิเคราะห์ เปรียบเทียบ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ควบคู่ไปกับอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่ผู้ลงทุนสนใจ ผู้วิจัยจึงสนใจนำเรื่องนี้มาศึกษาว่าสำหรับประเทศไทยระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในขณะนี้หรือไม่

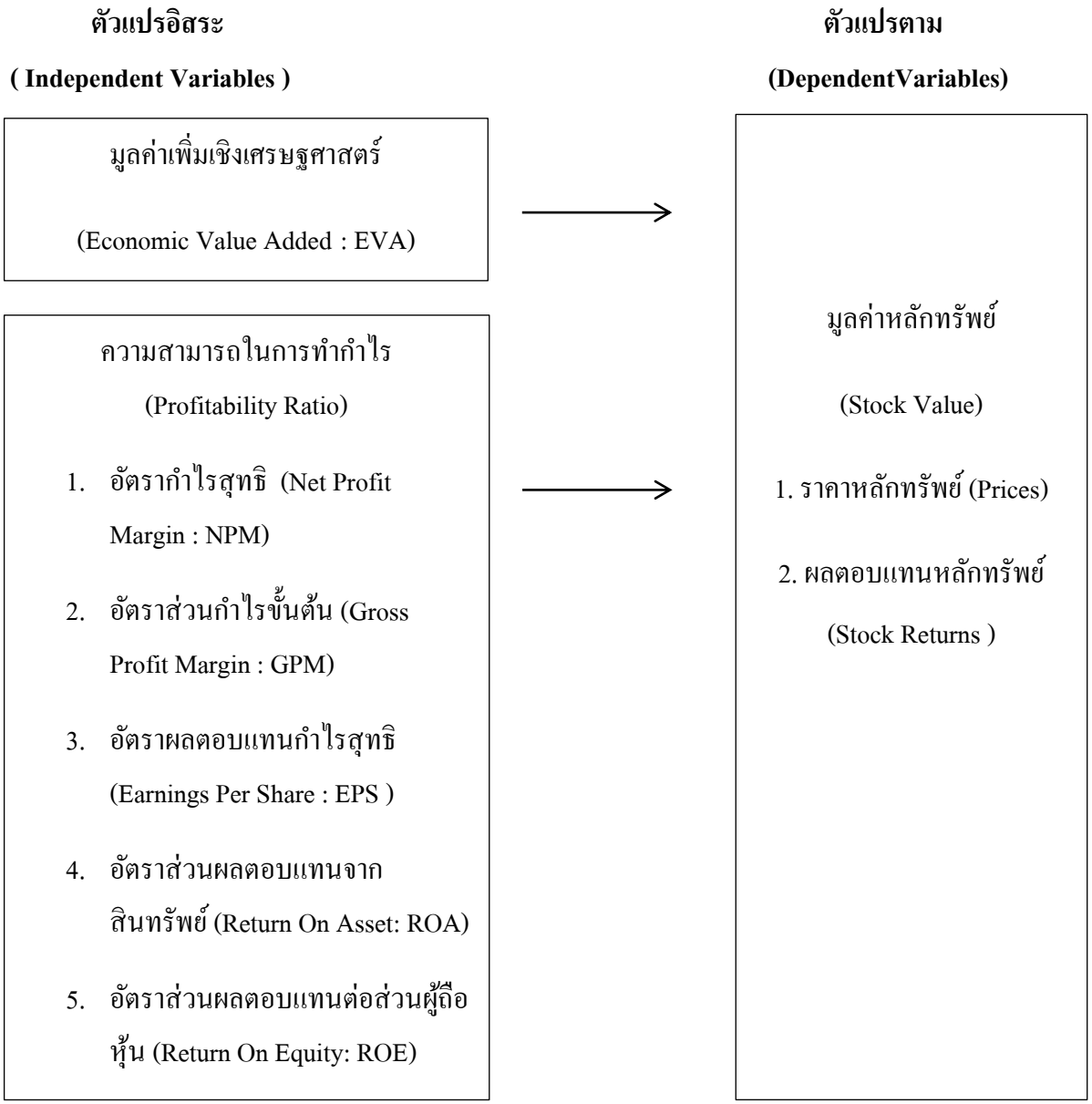
จากความเป็นมาและความสำคัญของปัญหาดังกล่าว ผู้วิจัยจึงมีความสนใจทำการศึกษาเพื่อให้ทราบว่าความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถทำกำไรที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์หรือไม่ โดยผู้วิจัยได้เลือกใช้ข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นประโยชน์ของผู้บริหารกิจการและนักลงทุนในหลักทรัพย์ได้คาดการณ์ผลการดำเนินงานและนำมาใช้วิเคราะห์พิจารณาทางเลือกหลักทรัพย์ที่มั่นคงและน่าลงทุนได้อย่างเหมาะสมและเกิดประโยชน์สูงสุดในการลงทุนต่อไป

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1 . เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ตามกลุ่มอุตสาหกกรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดในการวิจัย



สมมติฐานการวิจัย

ผู้ศึกษาได้นำมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ใช้เป็นแนวทางการกำหนดพื้นฐานสมมติฐานของการวิจัย ซึ่งกำหนดได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 : มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานที่ 2 : มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานที่ 3 : ความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานที่ 4 : ความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ขอบเขตของการวิจัย

1. ขอบเขตด้านประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศ(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย,2562,11 มีนาคม) ประชากรทั้งหมด 546 บริษัท จาก 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์(Finance and Securities) กลุ่มธนาคาร (Banking) กลุ่มประกันชีวิตและประกันภัย (Insurance) กลุ่มบริษัทที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูกิจการ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ บริษัทที่รอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดไม่ตรงกับวันที่ 31 ธันวาคม เนื่องจากกลุ่มบริษัทเหล่านี้เป็นกลุ่มบริษัทที่มีลักษณะเฉพาะ มีข้อบังคับในการจัดทำและนำเสนองบการเงินที่แตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่นๆ

2. ขอบเขตด้านระยะเวลา

ระยะเวลาข้อมูลที่ใช้ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 –2561 รวมเป็นระยะเวลา 5 ปี

3. ขอบเขตด้านตัวแปร

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีตัวแปรดังนี้

3.1 ตัวแปรอิสระ ได้แก่ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

3.2 ตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์

ราคาหลักทรัพย์ ใช้ข้อมูลราคาปิดของหุ้น ณ วันที่ 1 มีนาคม สำหรับปี 2558-2562 (Habib, 2004 และ Narktabtee,2000) เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องส่งงบการเงินภายใน 60 วัน หลังจากวันที่ปิดบัญชีจึงใช้ราคาปิด ณ เดือนมีนาคม เพื่อให้สอดคล้องกับสมมติฐานเรื่องประสิทธิภาพของตลาดทุนและเงินปันผลของหลักทรัพย์ในปีเดียวกัน

ประโยชน์ที่ได้รับจากการวิจัย

1. ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

1.1 เพื่อเพิ่มเติมความรู้และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2 เพื่อเพิ่มเติมความรู้และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการทำกำไร ที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบไปด้วย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

2. ประโยชน์ทางวิชาชีพหรือการนำไปปฏิบัติ

2.1 เพื่อเป็นแนวทางให้องค์กรทราบและเข้าใจถึงมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไร เพื่อให้ผู้บริหารสามารถนำไปปรับใช้ในการกำหนดนโยบายและการวางแผนให้เหมาะกับธุรกิจตนเอง

2.2 เพื่อเป็นแนวทางให้ผู้ลงทุนสามารถนำความรู้จากงาน วิจัยฉบับนี้เป็นข้อมูลในการวิเคราะห์ประกอบการลงทุน โดยพิจารณาจากมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไร โดยเฉพาะนักลงทุนรายย่อย เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่สูงที่สุด

นิยามศัพท์

มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added) หมายถึง ตัววัดผลการดำเนินงานครอบคลุมทั้งต้นทุนของเจ้าหนี้และต้นทุนของเจ้าของทั้งหมดของบริษัท เรียกอีกอย่างว่า กำไรทางเศรษฐศาสตร์ ซึ่งเป็นดัชนีชี้วัดประสิทธิภาพการดำเนินงานที่แสดงถึงมูลค่าที่เพิ่มขึ้นขององค์กร

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) เป็นตัวเลขที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินที่นำมาใช้เพื่อการคำนวณหาอัตราส่วนและนำมาใช้ในการเปรียบเทียบเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของกิจการหรือกับบริษัทอื่นๆที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน เพื่อช่วยให้ทราบถึงสถานะการเปลี่ยนแปลงและความเสี่ยงของกิจการว่าเป็นไปในทิศทางใดได้ดียิ่งขึ้น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) จัดตั้งโดยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อปี พ.ศ. 2517 โดยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอยู่ในการกำกับการดูแลโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) เป็นตลาดรองเพื่อซื้อขายตราสารทุนเพื่อกู้ยืมเงินทุนเพิ่มเติมได้

ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) หมายถึง เครื่องมือในการการวัด ประเมินผลประกอบการของกิจการ โดยพิจารณาประกอบกับข้อมูลทางการเงินอื่น ๆ รวมทั้งผู้บริหารใช้ในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการ อีกทั้งยังมีความสำคัญต่อเจ้าหนี้ในการวัดความสามารถในการชำระหนี้ด้วย เนื่องจากกำไรถือเป็นแหล่งเงินทุนหนึ่งสำหรับการชำระหนี้ อัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการทำกำไร แบ่งออกเป็น 5 ส่วน ได้แก่

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin Ratio) หมายถึง อัตราส่วนแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรขั้นต้นของกิจการว่าเป็นกี่เปอร์เซ็นต์ของรายได้จากการขาย กำไรขั้นต้น คือ ผลลัพธ์ของยอดขายหักด้วยต้นทุน

อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio) หมายถึง อัตราส่วนแสดงถึง ความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการว่าเป็นกี่เปอร์เซ็นต์ของรายได้จากการขาย กำไรสุทธิ คือ ผลลัพธ์ของยอดขายหักด้วยต้นทุนและค่าใช้จ่าย

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset Ratio) หมายถึง อัตราส่วนแสดงถึงความสามารถของกิจการในการนำสินทรัพย์ที่มีทั้งหมดไปทำให้เกิดกำไรสุทธิกลับเข้ามาในปีนั้นประมาณกี่เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์ที่มีทั้งหมด

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity Ratio) หมายถึง อัตราส่วนแสดงถึงความสามารถของกิจการในการนำส่วนของทุนทั้งหมดไปทำกำไรสุทธิกลับ เข้ามาในปีนั้นประมาณกี่เปอร์เซ็นต์ของส่วนของทุนทั้งหมด

กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS) หมายถึง ส่วนของกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทต่อหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว

หลังจากการศึกษาความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ กรอบแนวคิด สมมติฐาน ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ และนิยามศัพท์ ทำให้ผู้ศึกษาทราบถึงแนวทางในการศึกษาที่ผ่าน ๆ มา ก่อให้เกิดแนวคิดเพื่อดำเนินการศึกษาเกี่ยวกับ แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ซึ่งจะกล่าวในบทที่ 2 เรื่อง แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้มีการค้นคว้าและรวบรวมแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องและได้นำมาใช้ในการวิจัยครั้งนี้ เพื่อเป็นแนวทางในการทำวิจัยดังนี้

1. แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวกับประสิทธิภาพตลาดทุน
2. แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์
3. แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวกับคุณภาพกำไรและอัตราส่วนทางการเงิน
4. แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวกับการกำหนดราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์
5. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1. แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวกับประสิทธิภาพตลาดทุน

ประสิทธิภาพตลาด (Efficient Market) หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ที่สะท้อนข่าวสารข้อมูล เกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นอย่างรวดเร็วและทั่วถึงแนวคิดนี้มีรากฐานความเชื่อว่าผู้ลงทุนซึมซับข่าวสาร ข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมดอยู่ในรูปของราคาหลักทรัพย์ที่ทำให้มีการตัดสินใจซื้อหรือขาย ดังนั้นราคาในปัจจุบันของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข่าวสารข้อมูลที่เป็นที่รู้แล้วทั้งหมดโดยไม่เพียงแต่เป็นข้อมูลในอดีต แต่จะรวมถึงข้อมูลในปัจจุบันและข่าวที่ประกาศไปแล้วแต่เหตุการณ์นั้นยังไม่เกิดขึ้นจริง นอกจากนั้นข่าวสารข้อมูลที่เกิดขึ้น ก็เป็นข้อมูลที่สะท้อนอยู่ในราคา ตัวอย่าง เช่นถ้าผู้ลงทุนโดยทั่วไปเชื่อว่าอัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้นในเร็วๆนี้ ราคาหลักทรัพยจะสะท้อนถึงความเชื่อนี้ก่อนที่อัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้นจริง ข้อสมมติฐานของแนวคิดประสิทธิภาพตลาดจะเกิดขึ้นได้ภายใต้เงื่อนไขต่อไปนี้

1. ในตลาดมีผู้ลงทุนเป็นจำนวนมาก โดยเป็นผู้ลงทุนที่มีเหตุมีผลและต้องการทำกำไรสูงสุด ณ ระดับ ความเสี่ยงหนึ่ง ผู้ลงทุนเหล่านี้เข้าร่วมในตลาดโดยการวิเคราะห์ประเมิณและซื้อขายหุ้นทั้งนี้การตัดสินใจของ ผู้ลงทุนเพียงรายเดียวไม่สามารถก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของราคา

2. ไม่มีต้นทุนในการได้มาซึ่งข่าวสารข้อมูลและผู้ลงทุนแต่ละรายได้รับข่าวสารข้อมูลในเวลา ไล่เลี่ยกัน

3. ข่าวสารข้อมูลเกิดขึ้นในเชิงสุ่มและข้อมูลแต่ละชิ้นไม่ขึ้นต่อกัน

4. ผู้ลงทุนตอบสนองต่อข่าวสารเป็นเหตุให้ราคาหุ้น เปลี่ยนแปลงตามข่าวสารอย่างรวดเร็ว

แนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพไม่ได้ต้องการ การสะท้อนของข้อมูลข่าวสารอย่างสมบูรณ์แต่แนวคิดนี้ระบุว่า การปรับตัวในราคาหลักทรัพย์อันเป็นผลมาจากข่าวสารข้อมูลเป็นการปรับตัวที่ไม่มีอคติ กล่าวคือ บางครั้งอาจปรับตัวมากไป บางครั้งน้อยไปแต่โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ในภาวะสมดุลและถูกต้องราคาที่เกิดขึ้นใหม่ไม่จำเป็นต้องเป็นราคาดุลยภาพ ซึ่งราคาจะถูกสร้างขึ้นหลังจากที่ผู้ลงทุนได้รับข่าวสารข้อมูลอย่างเต็มรูปแบบในตลาดที่มีประสิทธิภาพอย่างสมบูรณ์ ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข่าวสารที่มีอยู่อย่างทันทีและผู้ลงทุนจะไม่สามารถใช้ข่าวสารเพื่อทำผลตอบแทนส่วนเกิน (Abnormal Return)ได้ เพราะข้อมูลเหล่านี้อยู่ในราคาเรียบร้อยแล้ว ดังนั้นราคาหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์จะเท่ากับมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ซึ่งสะท้อนข่าวสารข้อมูลทั้งหมด ของความคาดหวังในหลักทรัพยนั้นๆถ้าหากข่าวสารบางประเภทมิได้สะท้อนอย่างเต็มที่ในราคาหลักทรัพย์หรือมีความล่าช้าในการสะท้อนข่าวสารแสดงว่า ตลาดนั้นมิได้มีประสิทธิภาพอย่างสมบูรณ์อันที่จริง แล้วตลาดหลักทรัพย์แต่ละแห่งมีระดับของความมีประสิทธิภาพแตกต่างกันไปขึ้นกับชุดของข่าวสารข้อมูลที่ ผู้ลงทุนใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์หากตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาด ที่สมบูรณ์แล้วราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารทั้งหมดที่ผู้ลงทุนได้รับ เมื่อข่าวสารข้อมูลที่ผู้ลงทุนได้รับเปลี่ยนแปลงไป ราคาหลักทรัพย์ก็จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยหากยิ่งตลาดมีประสิทธิภาพมากขึ้น ข้อมูลบางชนิด ก็จะไปถึงผู้ลงทุนอย่างทั่วถึงและรวดเร็วขึ้น ข่าวสารข้อมูลที่แพร่ไปยังผู้ลงทุนอาจจำแนกออกเปน 3 ระดับคือ

1. ข้อมูลตลาด (Market Information) ซึ่งหมายถึง ข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นแล้ว

2. ข้อมูลสาธารณะทั่วไป (Public Information) ซึ่งหมายถึง ข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยพื้นฐานของบริษัทเช่น ข้อมูลการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ กำไร เงินปันผล การแตกหุ้น การรวมกิจการ คุณภาพผู้บริหาร วิธีการปฏิบัติทางบัญชี การพยากรณ์กำไรเป็นต้น

3. ข้อมูลทุกประเภท (All Information) หมายถึงข้อมูลทั้งหมดที่เกิดขึ้นทั้งข้อมูลสาธารณะและ ข้อมูลภายใน ตามแนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis : EMH) ซึ่งเชื่อว่าราคาหลักทรัพย์สะท้อน ถึงมูลค่าที่แท้จริงอยู่ตลอดเวลาได้ ซึ่งสามารถจำแนกความมีประสิทธิภาพของตลาด จากพฤติกรรมข่าวสารข้อมูลได้เป็น 3 ระดับดังนี้

● ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weak-form Efficiency) ประสิทธิภาพระดับต่ำ ถ้าข่าวสารข้อมูลที่ผู้ลงทุนใช้ในการประเมินเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ได้แก่ ข้อมูลตลาด เช่น ข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นแล้วแสดงว่าราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ได้สะท้อนถึงข้อมูลตลาดเรียบร้อยแล้ว แสดงว่าตลาดมีประสิทธิภาพระดับต่ำ ดังนั้นการใช้แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้านเทคนิค เพื่อพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์จึงไม่สามารถทำกำไรส่วนเกินได้ การทดสอบระดับความมีประสิทธิภาพระดับต่ำสามารถทำได้โดยตั้งข้อสมมติฐานว่า ถ้าตลาดมีประสิทธิภาพต่ำการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพยในอดีตจะไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาในอนาคต

● ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับกลาง (Semistrong-form Efficiency) ประสิทธิภาพระดับกลาง ถ้าข่าวสารข้อมูลที่ผู้ลงทุนใช้ในการประเมินเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ นอกจากข้อมูลตลาดแล้วผู้ลงทุนยังใช้ข้อมูลทั้งหมด ซึ่งสาธารณะได้รับทราบและมีอยู่ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลเกี่ยวกับ การผลิต การเงิน การบริหาร การบัญชีทั้งข้อมูลในอดีต ปจจุบัน และการคาดการณ์ แสดงว่าราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นี้ได้สะท้อนถึงข้อมูลตลาดและข้อมูลสาธารณะเรียบร้อย แล้วแสดงว่า ตลาดมีประสิทธิภาพระดับกลาง ดังนั้นการใช้แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้านเทคนิคและแนวคิดการวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานเพื่อพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์จึงไม่สามารถทำกำไรส่วนเกินได้

● ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับสูง (Strong-form Efficiency) ประสิทธิภาพระดับสูง ถ้าข่าวสารข้อมูลที่ผู้ลงทุนใช้ในการประเมินเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ได้แก่ ข้อมูลทุกประเภททั้งข้อมูลสาธารณะและที่มิใช้ข้อมูลสาธารณะเช่น ข้อมูลที่กำลังอยู่ในกระบวนการตัดสินใจของทางการ ข้อมูลภายใน (Inside Information) ต่างๆ ดังนั้น ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นี้ได้สะท้อนถึงข้อมูลทุกชนิดเรียบร้อยแล้วแสดงว่าตลาดมีประสิทธิภาพระดับสูงจึงไม่มีผู้ลงทุนคนใดหรือกลุ่มใดเลยที่สามารถทำกำไรส่วนเกินได้อย่างคงเส้นคงวา การทดสอบระดับความมีประสิทธิภาพในระดับสูงสามารถทำได้โดยการสังเกต การดำเนินงานของผู้ลงทุนแต่ละกลุ่มที่คาดว่าจะสามารถเข้าถึงข้อมูลที่มิใช้ข้อมูลสาธารณะได้ เช่นบุคคลภายในของบริษัทถ้ากลุ่มผู้ลงทุนเหล่านี้สามารถทำกำไรส่วนเกินได้แสดงว่า ตลาด นั้นยังไม่มีประสิทธภาพระดับสูง

2. แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์

ปัจจุบันมีตัววัดกำไรทางบัญชีมากมายที่แสดงถึงผลการดำเนินของบริษัท แต่ถ้าลองพิจารณาว่าตัววัดกำไรเหล่านั้นสามารถครอบคลุมเนื้อหาข้อมูลของผลการดำเนินงานที่แท้จริงของ

แต่ละบริษัทนั้นหรือไม่ คงยังไม่ครอบคลุมครบถ้วน ซึ่งเป็นเพราะตัววัดผลกำไรทางบัญชีนั้นพิจารณาเพียงแค่ต้นทุนของการก่อหนี้เท่านั้น ซึ่งไม่ได้คำนึงถึงต้นทุนของส่วนของเจ้าของ ดังนั้นจึงทำให้เกิดข้อสงสัยว่า แล้วจะมีตัววัดผลกำไรใดที่จะสามารถเป็นตัววัดที่ครอบคลุมเนื้อหาข้อมูลของผลการดำเนินงานได้ดีกว่าตัววัดกำไรทางบัญชีซึ่งจะเป็นเสมือนตัวช่วยของนักลงทุนในการพิจารณาโอกาสในการตัดสินใจลงทุน อีกทั้งยังเป็นตัววัดที่เป็นแรงจูงใจให้กับผู้บริหารเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับองค์กร โดยคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดให้กับผู้ถือหุ้น

มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ในประเทศไทยและเริ่มมีบทความมากมายที่สนับสนุนความคิดนี้ จนกระทั่งในปี 2549 สำนักงานเศรษฐกิจการคลังได้เห็นความสำคัญของการใช้ EVA เป็นตัววัดผลการดำเนินงานโดยมีการจัดสัมมนาวิชาการเรื่อง “EVA : Economic of Value Added แนวทางสู่ความสำเร็จแห่งการบริหารองค์กร” โดยได้รับเกียรติจากบริษัท Stern Stewart (ประเทศไทย) จำกัด มาเป็นผู้บรรยายในครั้งนี้ซึ่งส่งผลให้มีการตื่นตัวเกี่ยวกับแนวคิดนี้มากขึ้น บริษัทได้พัฒนา EVA จากแนวคิด Residual Income โดยเห็นว่า การประเมินผลการดำเนินงานนั้นควรสะท้อนมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added) โดยวัดได้จากกำไรทางเศรษฐกิจ (Economic Profit) ซึ่งแตกต่างจากกำไรทางบัญชี

กำไรทางบัญชีคำนวณขึ้นจากรายได้หักด้วยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานหักด้วยต้นทุนเงินทุนจากการก่อหนี้เป็นต้นทุนเงินทุนเท่านั้นและถือว่าต้นทุนเงินทุนของผู้ถือหุ้นไม่เป็นต้นทุน เมื่อคำนวณออกมาแล้วกำไรที่เหลือนั้นถือว่าเป็นของผู้ถือหุ้น แต่สำหรับนักเศรษฐศาสตร์แล้วบริษัทยังไม่มีกำไรจนกว่าผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งหมด (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2548) กล่าวคือ กำไรทางบัญชีจะหักด้วยต้นทุนเงินทุนสำหรับการก่อหนี้เท่านั้นไม่รวมต้นทุนเงินลงทุนสำหรับส่วนของผู้ถือหุ้น แต่กำไรเชิงเศรษฐศาสตร์จะหักด้วยต้นทุนของเงินลงทุนทั้งหมดทั้งฝ่ายเจ้าหนี้และฝ่ายผู้ถือหุ้นประเด็นปัญหาของกำไรบัญชีมีดังต่อไปนี้ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2548)

1. กำไรทางบัญชีไม่ได้เป็นตัวสะท้อนถึงกระแสเงินสด เพราะกำไรทางบัญชีใช้เกณฑ์คงค้างในการบันทึกบัญชีและยังมีค่าใช้จ่ายที่ยังไม่ได้เกิดขึ้นจริงรวมอยู่ เช่น ค่าเสื่อมราคา ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ค่าใช้จ่ายจ่ายล้วงหน้า ค่าตัดจำหน่าย ดังนั้นกำไรทางบัญชีจึงไม่สะท้อนให้เห็นถึงกระแสเงินสด

2. กำไรทางบัญชีไม่สะท้อนถึงระดับความเสี่ยงของบริษัท แต่เป็นการสะท้อนให้เห็นถึงข้อมูลในอดีตซึ่งไม่ได้บอกถึงระดับความเสี่ยง ระดับความเสี่ยงนี้เป็นสิ่งที่สำคัญกับผู้ถือหุ้นและบริษัทเพราะสามารถทราบถึงมูลค่าของกิจการได้

3. กำไรทางบัญชีไม่ได้รวมต้นทุนค่าเสียโอกาสของผู้ถือหุ้น กำไรทางบัญชีจะมองต้นทุนของเงินลงทุนเพียงดอกเบี้ยจ่ายและเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิเท่านั้น แต่ในเชิงเศรษฐศาสตร์ต้นทุนของหุ้นสามัญก็คือ อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากผู้ถือหุ้น(ต้นทุนค่าเสียโอกาส) กล่าวคือ กำไรทางบัญชีจะหักด้วยต้นทุนเงินทุนสำหรับการก่อหนี้เท่านั้น ไม่รวมต้นทุนเงินลงทุนสำหรับส่วนของผู้ถือหุ้น แต่กำไรเชิงเศรษฐศาสตร์จะหักด้วยต้นทุนของเงินลงทุนทั้งหมดทั้งฝ่ายเจ้าหนี้และฝ่ายผู้ถือหุ้น

4. การปฏิบัติทางบัญชีมีความแตกต่างกัน เนื่องจากมาตรฐานการบัญชีมีวิธีการทางบัญชีที่เลือกปฏิบัติได้ ดังนั้นอาจเป็นเครื่องมือให้กับผู้บริหารใช้ในการตกแต่งตัวเลข ทำให้กำไรทางบัญชีไม่ได้สะท้อนให้เห็นถึงกำไรที่แท้จริงของบริษัท

5. กำไรทางบัญชีไม่ได้คำนึกถึงมูลค่าของเงินตามเวลา ซึ่งไม่ได้สะท้อนถึงระดับความเสี่ยงของกระแสเงินสดในอนาคต

มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์สามารถทำหน้าที่ในการเชื่อมโยงหน่วยงานต่างๆในบริษัทเพราะการตัดสินใจงบประมาณการลงทุนของบริษัทอันได้แก่ การวางแผนกลยุทธ์ งบประมาณจ่ายเงินลงทุน การวางแผนกลยุทธ์ การควบกิจการ และการขายสินทรัพย์ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ โดยบริษัทจะต้องพัฒนามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ในปัจจุบันและในอนาคตให้สูงที่สุด เนื่องจากมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์สามารถไปเชื่อมโยงกับผลตอบแทนที่ฝ่ายบริหารจะได้รับ แสดงให้เห็นว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์เป็นสิ่งจูงใจให้ฝ่ายบริหารทำหน้าที่ในการบริหารโครงการลงทุนจะต้องผ่านการวิเคราะห์มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ที่ชัดเจนและถูกต้องและก่อให้เกิดมูลค่ากลับมายังบริษัทได้อย่างแท้จริงจุดเด่นของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ คือ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์สามารถกระจายสู่ส่วนงานและฝ่ายต่างๆได้ ไม่ว่าจะเป็นในรูปของทางตรงหรือทางอ้อม

ในแง่ของนักลงทุนมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์นำไปสู่การเพิ่มขึ้นของราคาหุ้นซึ่งทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับประโยชน์เพิ่มขึ้น (นักลงทุนระยะสั้นมักจะหวังผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น) ส่วนเจ้าหนี้ก็จะได้ความน่าเชื่อถือจากบริษัทที่จะสามารถชำระหนี้ได้ ประเด็ดดังกล่าวสามารถมองเห็นแนวโน้มของการลงทุนได้ นอกจากนี้นักลงทุนยังนำมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ไปออกแบบกลยุทธ์ในการลงทุนซึ่งจะได้ผลตอบแทนที่สูงกล่าวกลยุทธ์อื่นภายใต้ความเสี่ยงที่เท่ากัน

มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added: EVA) คำนวณโดยนำกำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษี (Net Operating Profit After Tax: NOPAT) หักต้นทุนเงินทุน (Capital Charge) การแสดงค่ากำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษี (NOPAT) และ เงินลงทุนที่ลงไป (Invested Capital) นั้นควรเป็นค่าที่หลังจากการปรับปรุงทางบัญชีแล้ว รายการปรับปรุงทางบัญชีจะ

ทำให้มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ มีความน่าเชื่อถือยิ่งขึ้น ส่วนประกอบของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์มีดังต่อไปนี้

1. กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังหักภาษี (Net Operating Profit After Taxes : NOPAT)

โดยทั่วไปแล้วในการคำนวณหากำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษีจะไม่รวมรายการที่ไม่ได้เกิดขึ้นบ่อยในธุรกิจหรือรายการทางบัญชีบัญชีที่ไม่ได้เกี่ยวข้องกับเงินสด เช่น กำไร (ขาดทุน)จากการขายสินทรัพย์ จากการเลิกกิจการ จากรายการพิเศษ ทั้งนี้ที่ไม่รวมรายการดังกล่าวเพื่อที่จะให้การปรับปรุงกำไรสุทธิจากการดำเนินงานสามารถสะท้อนให้เห็นถึงผลตอบแทนที่ใกล้เคียงเงินสดที่เกิดจากการดำเนินงานที่แท้จริงที่สุด

2. เงินลงทุนที่ลงไป (Invested Capital) ซึ่งมีค่าเท่ากับสินทรัพย์รวมหักหนี้สินหมุนเวียนที่ไม่มีภาระดอกเบี้ย

3. ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) ต้นทุนเงินทุนมีความสำคัญในเรื่องของการลงทุน กิจการส่วนใหญ่จะจัดหาเงินทุนจากหลายแหล่ง เช่น หุ้นกู้ หุ้นสามัญ หรือเงินกู้ยืม ซึ่งต้นทุนของเงินทุนในแต่ละแห่งนั้นจะมีต้นทุนไม่เท่ากัน ดังนั้นจึงต้องเฉลี่ยต้นทุนเงินทุนของเงินทุนทั้งจำนวน การคำนวณหาต้นทุนของเงินทุนถัวเฉลี่ยโดยปกติแล้วต้นทุนจากการก่อหนี้มักจะต่ำกว่าต้นทุนจากส่วนของเจ้าของเพราะการก่อหนี้จะทำให้บริษัทมีภาระดอกเบี้ยจ่ายซึ่งสามารถนำมาหักในค่าใช้จ่ายในการลดหย่อนภาษีได้การคำนวณต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยจึงต้องพิจารณาถึงสัดส่วนรวมทั้งต้นทุนเงินกู้ยืมและเงินลงทุนของกิจการรวมไปถึงภาษีที่สามารถประหยัดได้ ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยประกอบด้วย

3.1 ต้นทุนเงินกู้ยืมที่มีภาระดอกเบี้ย (k_d) จะเป็นการนำต้นทุนดอกเบี้ยที่จ่ายในแต่ละไตรมาสมาหารด้วยส่วนของเงินกู้ยืมทั้งหมด แล้วนำมาคิดลดเนื่องจากผลประโยชน์ทางภาษี

3.2 ต้นทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น (k_e) เป็นต้นทุนที่เสียโอกาสของผู้ถือหุ้นสามัญ แต่ไม่ไม่ได้รับผลตอบแทนเนื่องจากบริษัทนำเงินไปลงทุนต่อเพื่อขยายกิจการ

3.3 อัตราภาษีเงินได้ (T) เป็นภาษีที่มาจากธนาคารแห่งประเทศไทยที่ทุกบริษัทใช้อัตราที่เท่าๆกัน

การวิเคราะห์ผล EVA

การคำนวณ EVA

$EVA = NOPAT_{Adj.} - (WACC \times Capital_{Adj.})$

โดยที่ $NOPAT_{Adj.}$ = กำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษีที่มีการปรับปรุงรายการทางบัญชี

$Capital_{Adj.}$ = เงินทุนที่มีการปรับปรุงรายการทางบัญชี

WACC = ต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

$WACC = w_1 \times d \times (1-T) + w_2 \times k$

โดยที่ d = ต้นทุนของการก่อหนี้ (Cost of Debt)

k = ต้นทุนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity)

w_1 = ส่วนหนี้สิน/มูลค่าของกิจการ

w_2 = ส่วนของผู้ถือหุ้น/มูลค่าของกิจการ

T = อัตราภาษี

ผลการวิเคราะห์ EVA เป็นดังนี้

EVA = 0 แสดงว่าการดำเนินงานก่อให้เกิดผลกำไรเพียง ครอบคลุมต้นทุนของเงินทุนพอดี

EVA < 0 แสดงว่าการดำเนินงานไม่ประสบผลสำเร็จผลกำไรที่ได้ไม่คุ้มกับต้นทุนของเงินทุนแสดงให้เห็นว่าองค์กรมีมูลค่าที่ถดถอย

EVA > 0 แสดงว่าการดำเนินงานมีประสิทธิภาพสามารถ สร้างผลกำไรได้มากกว่าต้นทุนของเงินทุนแสดงให้เห็นว่าองค์กรมีมูลค่าที่เพิ่มขึ้น

รายการปรับปรุงทางบัญชี

การประเมินผลการดำเนินงานนั้นควรสะท้อนมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added) โดยวัดได้จากกำไรทางเศรษฐกิจ (Economic Profit) ซึ่งแตกต่างจากกำไรทางบัญชี เนื่องจากยอดรายการในบัญชีเป็นการพยายามแสดงถึงฐานะ ณ ปัจจุบันและอนาคตของบริษัทซึ่งเป็นการบันทึกทรัพย์สินเฉพาะรายการที่เกิดประโยชน์ในอนาคตและรายการที่ไม่สำเร็จเป็นค่าใช้จ่าย ทำให้ยอดรายการในบัญชีไม่เป็นไปตามความจริง ดังนั้นควรจะต้องมีการปรับปรุงรายการโดยแบ่งเป็นสองกลุ่มหลักดังนี้ (สมพงษ์ พรอุปถัมภ์,2550)

1. ลดผลที่เกิดจากหลักความระมัดระวังทางบัญชี (Conservative Accounting Concept) ในเรื่องการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนเป็นค่าใช้จ่ายในงวดที่เกิดรายการ ได้แก่ ค่าความนิยม

ต้นทุนในวิจัยและการพัฒนา และเงินลงทุนในเครื่องหมายการค้า เป็นต้น เนื่องจากการตัดรายจ่ายลงทุนเป็นค่าใช้จ่ายทันทีจะทำให้กำไรสุทธิลดลง นอกจากนี้ การกระทำดังกล่าวอาจไม่ได้สะท้อนความรับผิดชอบในสิ่งที่ฝ่ายบริหารได้ลงทุนในอดีตซึ่งถ้ามีการบันทึกรายจ่ายเป็นสินทรัพย์และทยอยตัดจำหน่ายเป็นค่าใช้จ่ายจะทำให้ฝ่ายบริหารต้องหารายได้เพื่อมาชดเชยกับต้นทุนนี้ในระยะยาว

2. ลดโอกาสในการตกแต่งกำไรโดยฝ่ายบริหาร (Earning Management) ที่มักจะใช้การสำรองหรือการประมาณที่ต้องอาศัยดุลยพินิจ (Judgment) เป็นส่วนสำคัญในการกำหนดมูลค่าและเปิดโอกาสให้ฝ่ายบริหารตกแต่งตัวเลขตามที่ต้องการได้ ซึ่งฝ่ายบริหารสามารถเกลี่ยกำไรให้ อยู่ในระดับที่ไม่แตกต่างกันในแต่ละปี (Income Smoothing) เพื่อรักษาผลการดำเนินงานให้สม่ำเสมอโดยใช้การปรับปรุงบัญชีสำรองเป็นเครื่องมือ เช่น การใช้สำรองหนี้สงสัยจะสูญ สำรองสินค้าล้าสมัย และสำรองการรับประกันสินค้า เป็นต้น วิธีการปรับปรุงในกลุ่มนี้จะทำโดยการตัด สำรองดังกล่าวออกจากการคำนวณ EVA โดยถือว่าไม่มีรายการเหล่านี้เกิดขึ้น

แต่โดยทั่วไปแล้วบริษัทส่วนใหญ่จะปรับปรุงรายการทางบัญชีประมาณ 5 รายการหรือน้อยกว่านั้นซึ่งรายการปรับปรุงควรทำเมื่อ (วรศักดิ์ ทมุมานนท์, 2548)

1. รายการปรับปรุงทางบัญชีนั้นมีสาระสำคัญ

2. สามารถหาข้อมูลได้โดยมีต้นทุนที่เหมาะสม ทั้งด้านเงินและเวลา

3. ผู้ที่นำมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์มาใช้สามารถทำความเข้าใจรายการปรับปรุงทางบัญชีนั้นได้

4. รายการปรับปรุงทางบัญชีนั้นสามารถสื่อสารไปยังตลาดทุนได้อย่างมีประสิทธิผล

5. บุคคลอื่นสามารถจัดทำรายการปรับปรุงทางบัญชีอย่างเดียวกันซ้ำได้

รายการปรับปรุงบัญชีที่สำคัญ (จรรยวรรณ จิตวรพันธ์, 2546) จากการศึกษางานวิจัยในอดีตสำหรับการศึกษาเรื่องมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ในประเทศไทย พบว่ารายการปรับปรุงอีกหนึ่งท่านมีดังต่อไปนี้

1. ค่าเผื่อการประกันสินค้าและค่าเผื่อหนี้สูญ (Provision for Warranty and Provision Forbad Debt) ภายใต้เกณฑ์คงค้างทางบัญชีบริษัทจำเป็นต้องตั้งค่าเผื่อสำหรับค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในอนาคตเพื่อเปรียบเทียบค่าใช้จ่ายที่คาดว่าจะเกิดขึ้นกับรายได้ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งสำหรับแนวคิดของ EVA มองว่าค่าเผื่อหนี้เหล่านี้เป็นค่าใช้จ่ายที่มิใช่เงินสด ดังนั้นเพื่อจำกัดความสามารถของฝ่ายบริหารจากการใช้ค่าเผื่อหนี้ เพื่อปรับแต่งตัวเลขของผลกำไรจึงมีการปรับปรุงค่าเผื่อที่เกิดขึ้นของบริษัท ให้เป็นเกณฑ์เงินสดเพื่อให้รับรู้ถึงผลการดำเนินงานที่แท้จริง โดยที่ค่าเผื่อนั้นเพิ่มขึ้น (ลดลง)

จากปีก่อนจะต้องไปบวกกลับ (หักออก) ที่ NOPAT และในส่วนของ Capital จะบวกกลับค่าเผื่อที่เกิดขึ้นในปี นั้นที่ Capital

2. ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (Deferred Tax) ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีเป็นผลต่างของภาษีเงินได้ที่คำนวณจากกำไรตามหลักการบัญชีกับกำไรตามประมวลรัษฎากร เมื่อมีความแตกต่างกันในเรื่องของการรับรู้รายได้หรือค่าใช้จ่ายที่ไม่เป็นการถาวร โดยการปรับปรุงในส่วนของ EVA นั้นพิจารณาว่าภาษีเงินได้รอตัดบัญชีไม่ใช่ต้นทุนเงินสด (Noncash Charges) โดยถ้าสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีนั้นเพิ่มขึ้น (ลดลง) จากปีก่อนจะต้องไปหักออก (บวกกลับ) ที่ NOPAT และหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชีนั้นเพิ่มขึ้น (ลดลง) จากปีก่อนให้นำไปบวกกลับ (หักออก) ที่ NOPAT ส่วนถ้ายอดภาษีเงินได้รอตัดบัญชีงบแสดงฐานะการเงินที่หนี้สิน(สินทรัพย์) ให้บวกกลับ (หักออก) ที่ Capital

3. มูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดและงานระหว่างก่อสร้าง(Book Value of Construction in Process and Book Value of Marketable Securities) แนวคิดของ EVA ถือว่ามูลค่าทางบัญชีทั้งสองไม่ใช่กิจกรรมจากการดำเนินงานที่เกิดในปีนั้น ดังนั้นควรนำมูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดและมูลค่าตามบัญชีของงานระหว่างก่อสร้างหักออกจาก Capital

4. ขาดทุนหรือกำไรที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นปกติ (Nonrecurring Gains and Losses) รายการที่ไม่ได้เกิดขึ้นจากการดำเนินงานปกติของบริษัท เช่น กำไร (ขาดทุน) ที่เกิดจากการปรับปรุงโครงสร้างของบริษัท และกำไร (ขาดทุน) จากการขายส่วนงาน ให้ปรับปรุงโดยนำไปบวกเข้าที่ NOPAT สำหรับผลขาดทุนและหักออกจาก NOPAT สำหรับกำไรที่เกิดขึ้นและปรับปรุงที่ Capital ให้นำผลขาดทุนที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นปกติของกิจการไปบวกกลับที่ Capital และหักออกจาก Capital ในกรณีของกำไร โดยทั้งขาดทุนและกำไรที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นปกติของกิจการที่นำมาปรับปรุงที่ NOPAT และ Capital ให้คิดจากยอดหลังภาษีแล้วทั้งสิ้น

5. ค่าความนิยม (Goodwill) ค่าความนิยมจะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อบริษัทหนึ่งซื้อกิจการของบริษัทอื่นด้วยราคาที่เหนือกว่ามูลค่าตลาดยุติธรรม (Fair Price) โดยแนวคิดของ EVA ให้ตัดค่าความนิยมเนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่เงินสด (Noncash Item) โดยตัดค่าความนิยมที่เกิดขึ้นและให้นำไปรวมกับ Capital ดังนั้นการปรับปรุงสำหรับ EVA จะบวกกลับค่าความนิยมที่ตัดจ่ายในปีนั้นที่ NOPAT และบวกกลับในส่วนค่าความนิยมตัดจ่ายสะสมที่เกิดขึ้นในปีนั้นที่ Capital

การปรับปรุงรายการทางบัญชีจุดประสงค์หลักเพื่อลดการบิดเบือนที่อาจจะเกิดขึ้นจากความตั้งใจตกแต่งตัวเลขทางบัญชีของผู้บริหาร หรืออาจจะเกิดขึ้นภายใต้หลักการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป (GAAP) ที่ตั้งอยู่บนหลักความระมัดระวัง(Conservatism) (จรรยวรรณ จิตวรพันธ์, 2546) ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 1 รายการปรับปรุงบัญชี

รายการปรับปรุงทางบัญชี	การปรับปรุงใน NOPAT	การปรับปรุงใน Capital
1. ค่าเผื่อหนี้สูญ	+ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ **เพิ่มขึ้น** - ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ **ลดลง**	+ ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ
2. ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	+ หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี **เพิ่มขึ้น** -หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี **ลดลง** + สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี **ลดลง** -สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี **เพิ่มขึ้น**	+ ยอดคงเหลืออยู่ฝั่งหนี้สิน -ยอดคงเหลืออยู่ฝั่งสินทรัพย์
3. มูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดและงานระหว่างก่อสร้าง	ไม่ต้องปรับปรุง	-มูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดและงานระหว่างก่อสร้าง
4. ขาดทุนหรือกำไรที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นปกติของกิจการ	+ ขาดทุนที่ไม่ได้เกิดขึ้นจากการดำเนินงานปกติ -กำไรที่ไม่ได้เกิดขึ้นจากการดำเนินงานปกติ	+ ขาดทุนที่ไม่ได้เกิดขึ้นจากการดำเนินงานปกติ -กำไรที่ไม่ได้เกิดขึ้นจากการดำเนินงานปกติ
5. ค่าความนิยม	+ ค่าความนิยมตัดจำหน่าย	+ ค่าความนิยมตัดจำหน่ายสะสม

ประโยชน์และความสำคัญของแนวคิด EVA

การใช้อัตราส่วนทางการเงินแบบดั้งเดิมยังมีข้อจำกัดบางประการที่เกิดจาก (Tor, 2550)

1. อาศัยข้อมูลจากงบการเงินซึ่งเป็นข้อมูลอดีต จึงไม่สะท้อนในการก่อให้เกิดมูลค่าต่อองค์กร

2. กำไรจากเกณฑ์เงินสดกับกำไรจากเกณฑ์คงค้างมีจำนวนมากอาจลดคุณภาพลง หรือมีการตกแต่งบัญชี ทำให้ผลการวิเคราะห์ผิดพลาดได้

3. การวัดผลการดำเนินงานตามกระแสเงินไม่สามารถสะท้อนภาพการสร้างมูลค่าเพิ่มขององค์กรได้ เช่น โครงการที่ต้องใช้เงิน ลงทุนสูง และใช้ระยะเวลาดำเนินงานนาน ซึ่งในช่วงแรกจะมีกระแสเงินสดไหลเข้าน้อยทำให้ติดลบ และในช่วงหลังจะมีกระแสเงินสดไหลเข้ามากขึ้น ดังนั้นการประเมินผลการดำเนินงานโดยพิจารณาจากกระแสเงินสดในแต่ละงวดก็อาจผิดพลาดได้

(Tor, 2550) ได้กล่าวว่า EVA มีประโยชน์และความสำคัญดังนี้

1. ใช้เป็นมาตรวัดทางด้านการเงินอยู่บนพื้นฐานความ มั่งคั่งของเจ้าของเงินทุน

2. ใช้เป็นเครื่องมือที่มีประสิทธิภาพสูงขององค์กร ทำให้ผู้บริหารและพนักงานรู้สึกเป็นเจ้าของคนหนึ่งในองค์กร ซึ่งสามารถนำไปเชื่อมโยงกับกระบวนการ ตัดสินใจ การวางแผนการลงทุนและการใช้ทรัพยากรที่ทำให้สร้างมูลค่าเพิ่มที่ดีที่สุดให้แก่องค์กร

3. ใช้กำหนดผลตอบแทนให้แก่ผู้บริหาร และ พนักงาน ทำให้เห็นภาพที่ชัดเจนว่า EVA ภายในองค์กรเกิดขึ้นจากส่วนใด ก่อให้เกิดแรงกระตุ้นในการปรับปรุงพัฒนา ทำให้มั่นใจได้ว่าแผนงานที่วางไว้จะได้รับ การนำไปปฏิบัติต่ออย่างเต็มที่

3. แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวกับคุณภาพกำไรและอัตราส่วนทางการเงิน

คุณภาพกำไร หมายถึง ข้อมูลจากรายงานทางการเงิน เป็นข้อมูลหนึ่งที่นักลงทุนนำมาใช้เพื่อ ประกอบการตัดสินใจลงทุน ถ้าตัวเลขของกำไรเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญกับการตัดสินใจลงทุนและมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นตัวเลขกำไรที่มีคุณภาพก็คือ ตัวเลขกำไรที่มีความถูกต้อง เชื่อถือได้ สอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชีสามารถใช้ประโยชน์ใน การพยากรณ์และการวิเคราะห์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่ง กรอบแนวคิด (ปรับปรุง 2558) ได้ ระบุว่างบการเงินที่แสดงในรายงานทางการเงินต้องเป็นงบการเงินที่มีคุณภาพ คือ เข้าใจได้ เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ เชื่อถือได้ เปรียบเทียบกันได้ และจากลักษณะเชิงคุณภาพของงบการเงิน ย่อมส่งผลให้เกิดคุณภาพกำไร ตามงานวิจัยของ Soltani & Esmaeli (2012) ที่พบว่า คุณภาพกำไรมาจากรายงานทางการเงินที่มีลักษณะเชิงคุณภาพ ซึ่งหากรายงานทางการเงินมี คุณภาพจะก่อให้เกิดกำไรที่มีคุณภาพ ดังนั้นคุณภาพกำไรและ คุณภาพรายงานทางการเงินมีความสอดคล้องกับประโยชน์การตัดสินใจของผู้ใช้รายงานทางการเงิน โดยเฉพาะการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน แนวคิดคุณภาพกำไร เป็นแนวคิดที่มีวิวัฒนาการมาจากการวิเคราะห์ปัจจัยขั้นพื้นฐานที่ ต้องการค้นหาว่าหลักทรัพย์ใดเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) แนวคิดนี้เกิดขึ้นในประเทศสหรัฐอเมริกา 1930 โดยมูลค่าที่แท้จริงของ หลักทรัพย์จะสามารถตรวจสอบยืนยันได้จากการวิเคราะห์งบการเงินของกิจการอย่างละเอียดถี่ถ้วน เพื่อค้นหาสารสนเทศที่จะเป็นตัวบ่งชี้ว่าหลักทรัพย์ของกิจการ ควรจะซื้อหรือขายราคาที่สูง หรือต่ำกว่ามูลค่าตลาดในขณะนั้น สิ่งที่สำคัญสำหรับผู้บริหารที่ต้องเผชิญกับการตัดสินใจว่าจะเลือกใช้นโยบายบัญชีใด จึงจะส่งผลต่อคุณภาพกำไรในทิศทางที่ผู้บริหารต้องการเนื่องจากปัจจัยต่างๆ มีผลกลับมายังคุณภาพกำไรของกิจการ ผู้บริหารจึงจำเป็นจะต้องพิจารณาการปรับตัวไปในทางที่ดีขึ้นกับคุณภาพกำไรไปในทางลบ โดยส่วนใหญ่นักลงทุนจะให้

ความสนใจเฉพาะตัวเลขกำไรของกิจการ จากงานวิจัยของ Schipper & Vincent (2003) ทำการศึกษาเรื่องคุณภาพกำไร ตามกรอบแนวคิดทางบัญชี (Conceptual Framework) โดยให้คำจำกัดความของกำไรว่า “เป็นผลกำไรที่กิจการสามารถนำไปใช้ได้ในระหว่างงวด โดยทำให้กิจการสามารถรักษาระดับความมั่งคั่ง ณ วันปลายงวด เท่ากับฐานะเมื่อต้นงวด” และพบว่าคุณภาพกำไร คือ ข้อมูลกำไรที่มีลักษณะเชิง คุณภาพตามกรอบแนวคิดทางบัญชีจริง

คุณลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพ

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรจะมีความแตกต่างกันไปตามวัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ซึ่งแยกความแตกต่างระหว่างกำไรที่มีคุณภาพและกำไรที่ไม่มีคุณภาพออกเป็นแต่ละประเด็น ดังนี้

1. กำไรที่มีคุณภาพควรเป็นการใช้หลักการบัญชีที่ยึดหลัก ความระมัดระวัง

2. กำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่สามารถเป็น ในรูปแบบเงินสด ไม่ควรเป็นกำไรที่ไม่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้

3. กำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่ไม่ผันผวนไปจากกำไรในอดีต (Earnings Trend Line) และไม่ควรที่จะผันผวนขึ้นลงจากกำไรมาโดยตลอด

4. กำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่ไม่ว่าจะเป็นกำไรในอดีต หรือกำไรในปัจจุบัน จะต้องเป็นตัวบ่งชี้ที่ดีของกระแสกำไร (Earnings Stream) ในอนาคต

5. กำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่เกิดจากการประกอบธุรกิจพื้นฐานของกิจการ อย่างต่อเนื่อง

6. กำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่สะท้อนถึงความระมัดระวังและความเป็นจริง (Prudent, Realistic View) ของสถานการณ์ที่กิจการประสบอยู่ในปัจจุบันและที่คาดว่าจะเกิดขึ้น

7. กำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่เมื่อผู้วิเคราะห์ได้พิจารณางบแสดงฐานะการเงินควบคู่กันไป

8. กำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานอย่างแท้จริง

9. กำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินธุรกิจภายในประเทศ

10. กำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่สามารถเข้าใจได้โดยง่ายและไม่ควรต้อง ศึกษาจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน

องค์ประกอบของคุณภาพกำไร

คุณภาพกำไรเป็นเครื่องมือในการประเมินความเสี่ยงของหลักทรัพย์ คุณภาพกำไรสามารถที่จะจำแนกวัตถุประสงค์ของผู้ใช้และสามารถวิเคราะห์จากองค์ประกอบของคุณภาพกำไรได้แก่ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543)

1. ความระมัดระวังในการทำบัญชี การใช้หลักความระมัดระวังในการจัดทำ ข้อมูลทางบัญชีคุณลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพสูงนั้นขึ้นอยู่กับวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่กิจการใช้อยู่ ดังนั้นหากกิจการที่ใช้หลักการบัญชีที่ยึดหลักความระมัดระวังในระดับที่สูงจะสะท้อนให้เห็นในแง่ของการแสดงกำไรที่ต่ำกว่า และการนำเสนองบแสดงฐานะการเงินอยู่บนพื้นฐานของการใช้ดุลยพินิจในการประมาณ รายการต่างๆ ด้วยความระมัดระวัง

2. ความผันผวนหรือความมีเสถียรภาพของกำไร เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีส่วนในการกำหนดคุณภาพกำไรเนื่องจากตลาดจะหวั่นวิตกในความไม่แน่นอนและสะท้อนความอ่อนไหวนี้ออกมาในแง่ของอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร

3. ระดับความสัมพันธ์กำไรทางบัญชีและกำไรทางเศรษฐกิจ ความเป็นจริงทางเศรษฐกิจที่มีคุณภาพกำไรมีความใกล้เคียงกัน แม้ว่าการประเมินความเป็นจริงทางเศรษฐกิจ ค่อนข้างที่จะโอนเอียงไปตามดุลยพินิจของผู้วิเคราะห์ แต่ผู้วิเคราะห์เชื่อว่า สามารถหาความเป็นจริงทางเศรษฐกิจได้ซึ่งนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับผลกำไรของแต่ละกิจการ

4. ความสามารถของกำไรที่สะท้อนกระแสเงินสด โดยให้ความสำคัญในการ จ่ายเงินปันผล คุณภาพกำไรสัมพันธ์กับการจ่ายปันผลของกิจการ เงินสดจากการดำเนินงานจะต้องเพียงพอต่อการจ่ายปันผลแล้วยังต้องสามารถนำกลับไปลงทุนในสินทรัพย์ใหม่และลดภาระหนี้สินได้ด้วย ในลักษณะนี้นักลงทุนจะมุ่งที่กลยุทธ์ การลงทุนด้านเงินปันผล

5. ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรตามเกณฑ์สิทธิกับกระแสเงินสดที่อยู่เบื้องหลังกำไร ความโปร่งใสในการจัดทำบัญชี สามารถนำตัวเลขมาใช้ในการพิจารณากำไรที่ผ่านมาได้อย่างถูกต้องตรงไปตรงมาและให้ข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่ไม่ซับซ้อนเข้าใจง่าย

6. การมีผลต่อการตัดสินใจต้องมีประโยชน์เกี่ยวข้อง กับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน โดยข้อมูลสามารถช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถคาดคะเนเหตุการณ์ในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต ได้รวมทั้งช่วยยืนยันหรือชี้ข้อผิดพลาดของการคาดคะเนที่ผ่านมาได้ เช่น ข้อมูลเกี่ยวกับปริมาณและโครงสร้างของสินทรัพย์ในปัจจุบัน จะช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถสามารถคาดคะเนถึงการได้รับประโยชน์จากโอกาสใหม่ๆหรือไม่ รวมทั้งช่วยยืนยันความถูกต้องของการคาดคะเนในอดีตที่เกี่ยวกับโครงสร้างของสินทรัพย์และผลการดำเนินงานตามที่วางแผนไว้

7. ความโปร่งใสเป็นการสร้างหลักและแนวทางในการจัดทำบัญชีที่ตรงกัน มีความยุติธรรม เป็นกลาง และมีความน่าเชื่อถือ โดยทำการปรับปรุงการทำงานของทุกองค์กรให้มีความโปร่งใส มีการเปิดเผยข้อมูลข่าวสารที่เป็นประโยชน์อย่างตรงไปตรงมา และเข้าใจง่าย

8. หลักการจัดทำงบการเงิน โดยมีจุดประสงค์ที่จะแสดงฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดให้สอดคล้องกับหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปที่

การวิเคราะห์หลักทรัพย์

การวิเคราะห์หลักทรัพย์เป็นเครื่องมือที่ช่วยในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์มีอยู่สองแนวคิด คือ การวิเคราะห์ปัจจัยขั้นพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis)

การวิเคราะห์ปัจจัยขั้นพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป (Economic Analysis) เป็นการวิเคราะห์เศรษฐกิจ โดยวิเคราะห์แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจในอนาคตทั้งระยะยาว และระยะสั้น ทั้งเศรษฐกิจของประเทศและเศรษฐกิจโลก การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจในอนาคตและวัฏจักรธุรกิจ โดยใช้ตัวชี้วัดจากผลิตภัณฑ์มวลในประเทศ ผลผลิตอุตสาหกรรม ดัชนีผู้บริโภค ดัชนีราคาผู้ผลิต อัตราการว่างงาน อัตราดอกเบี้ย และ ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน และนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล ได้แก่ นโยบายการคลัง นโยบาย การเงิน ตลอดจนความมั่งคั่งทางการเมืองและความสงบสุขของประเทศ

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) เป็นการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) เช่นสภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรม ตลอดจนแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตของอุตสาหกรรม ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่างด้วยกัน เช่น นโยบายของรัฐบาล ระบบภาษีของรัฐบาล โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท เป็นต้น

3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) เป็นการวิเคราะห์ประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์ โดยแบ่งเป็น 2 ประเภท ได้แก่

3.1 โดยวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis)

เป็นข้อมูลที่ใช้เพื่อประเมินระดับความสามารถของบริษัทในด้านต่างๆ โดยไม่ใช่ตัวเลข ความสำคัญของข้อมูลเชิงคุณภาพ จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถคาดการณ์ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่มีต่อบริษัทได้ ได้แก่ คณะผู้บริหาร ขนาดของบริษัท ลักษณะของผลิตภัณฑ์ ตรายี่ห่อ กลยุทธ์การบริหารงาน นโยบายผลิตภัณฑ์ ส่วนแบ่งการตลาดของบริษัท โครงการขยายโรงงานของบริษัท เป็นต้น เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ ที่นิยมใช้มี 2 ประเภทได้แก่(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

- แมทริกซ์ บี ซี จี

เป็นเครื่องมือที่ช่วยในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ โดยแกนตั้งจะแสดง “อัตราการเจริญเติบโตในภาพรวมของตลาดหรือธุรกิจ”ซึ่งบางตลาดหรือธุรกิจอาจขยายตัวอย่างรวดเร็วในอัตราที่สูงในขณะที่บางตลาดหรือบางธุรกิจมีดีมานด์ที่เพิ่มช้าหรือไม่เพิ่มเลยจึงขยายตัวช้า ส่วนแกนนอนจะแสดง “การครองตลาดหรือส่วนแบ่งตลาดของบริษัท”ซึ่งบางผลิตภัณฑ์หรือบางบริษัทอาจมีส่วนแบ่งตลาดมากเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในขณะที่บางผลิตภัณฑ์หรือบางบริษัทอาจมีส่วนแบ่งตลาดน้อย

- การวิเคราะห์ SWOT ANALYSIS

เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์สภาพแวดล้อมต่างๆทั้ง ภายใน และ ภายนอกของบริษัท ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนทราบถึงจุดแข็ง จุดอ่อน โอกาส หรืออุปสรรคที่อาจเป็นปัญหาสำคัญในการดำเนินงานของบริษัท

3.2 การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยประเมินจากตัวเลขที่ชื่อถือได้ เพื่อให้บ่งบอกถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา ข้อมูลในการวิเคราะห์เชิงปริมาณได้แก่ งบการเงิน และหมายเหตุประกอบงบการงบกาเงิน โดยเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณที่นิยมใช้ได้แก่

- การวิเคราะห์งบการเงินโดยวิธีแนวตั้ง (Vertical Analysis)เป็นการวิเคราะห์ตัวเลขในงบการเงินโดยมีการกำหนดให้ยอดรวมของหมวดใดหมวดหนึ่งในงบการเงินเป็นร้อยละ 100 และเทียบว่ายอดรายการอื่นๆ เป็นร้อยละเท่าใดของยอดรวมในหมวดเดียวกัน เพื่อให้ตัวเลขแสดงความหมายที่ชัดเจนและสามารถเปรียบเทียบกันได้

- การวิเคราะห์งบการเงินโดยวิธีแนวนอน (Horizontal Analysis) เป็นการวิเคราะห์งบการเงินโดยมีการเปรียบเทียบกับปีก่อน เป็นการวิเคราะห์หาว่ายอดปีปัจจุบันเปลี่ยนแปลงไปจากปีก่อนอย่างไร

- การวิเคราะห์โดยการจัดทำงบกระแสเงินสด (Cash Flow Analysis) เป็นการวิเคราะห์ความเคลื่อนไหวของกระแสเงินสดในกิจกรรมการดำเนินงาน ลงทุนและจัดหาเงิน

- การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน(Financial Ratio Analysis) เป็นการนำรายการต่างๆในงบการเงินมาเปรียบเทียบอัตราส่วนเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างรายการ

การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค หมายถึงการวิเคราะห์พฤติกรรมราคาหลักทรัพย์ในอดีต โดยใช้หลักทางสถิติและการวิเคราะห์ความต้องการซื้อและความต้องการขายของหลักทรัพย์

ในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง แล้วนำมาคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ในอนาคตและจังหวะการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ที่เหมาะสม โดยเชื่อว่าแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์จะหมุนเวียนกลับมาเป็นอย่างที่เคยเป็นในอนาคตอีก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2545) การวิเคราะห์ทางเทคนิคเห็นว่าไม่จำเป็นจะต้องวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เพราะอุปสงค์และอุปทานการซื้อขายหลักทรัพย์นั้นเป็นผลมาจากการที่ตลาดได้มีข้อมูล ปัจจัยพื้นฐานแล้ว ถ้าปัจจัยพื้นฐานดีจะทำให้อุปสงค์ในหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นในขณะที่อุปทานของ หลักทรัพย์นั้นมีจำกัดจะผลักดันให้ราคาหลักทรัพย์นั้นสูงขึ้น ในทางตรงกันข้ามถ้าปัจจัยพื้นฐานส่ง ผลกระทบในทางลบต่อหลักทรัพย์ อุปสงค์ในหลักทรัพย์จะลดลงและมีแรงจูงใจให้เทขายหลักทรัพย์ ทำให้อุปทานของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553) การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค เป็นวิเคราะห์พฤติกรรมของหลักทรัพย์โดยการหาราคาที่เหมาะสมต่อการซื้อหรือสัญญาณซื้อ (Buy Signal) และการหาราคาที่น่าขายหรือสัญญาณขาย (Sell Signal)

ข้อสมมติฐานของการวิเคราะห์ทางเทคนิค

1. ราคาตลาดหลักทรัพย์สะท้อนถึงทุกสิ่งทุกอย่างในอนาคต ราคาตลาดถูกกำหนดโดยมีความต้องการ (Demand) และ ปริมาณ (Supply) นั่นคือปัจจัยต่าง ๆ ที่ทำให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์สูงขึ้นหรือต่ำลงในปัจจุบัน เรียบร้อยแล้วจึงไม่จำเป็นต้องวิเคราะห์ถึงสาเหตุที่ทำให้เกิดราคาในปัจจุบัน

2. ราคาหลักทรัพย์จะเคลื่อนไหวในสถานการณ์เป็นแนวโน้ม นักวิเคราะห์ทางเทคนิคเชื่อว่าราคาหลักทรัพย์ เคลื่อนไหวเป็นทิศทางที่ต่อเนื่อง จนกว่าจะมีปัจจัยมาทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในทางความต้องการ (Demand) และปริมาณ (Supply) ราคาจึงเปลี่ยนทิศทาง

3. ลักษณะของราคาหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นแล้วในอดีต จะเกิดขึ้นซ้ำอีกในอนาคต เช่น เมื่อราคาหลักทรัพย์หนึ่งเคยสูงถึงระดับหนึ่งแล้วตกลงมา เมื่อราคาหลักทรัพย์ถึงระดับดังกล่าวอีกครั้งผู้ลงทุนจึงสั่งขายหลักทรัพย์ การสนองตอบของผู้ลงทุนเช่นนี้จึงทำให้ราคาหลักทรัพย์ตกลงมาเช่นเดียวกับในอดีต

จากแนวคิดสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดทุน ทฤษฎีคุณภาพกำไรและการวิเคราะห์หลักทรัพย์แสดงให้เห็นถึงความสำคัญของข้อมูลทางบัญชีในงบการเงินที่ผู้ลงทุนสนใจเป็นอย่างมาก คือ ความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่ายล้วนแล้วแต่ให้ความสนใจในการทำผลกำไรของบริษัท เพราะมีความสำคัญอย่างมากในการเพิ่มมูลค่าบริษัทในอนาคต จึงเป็นที่น่าศึกษาว่า อัตราส่วนทางการเงินใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ โดยอัตราส่วนที่ผู้วิจัยได้ศึกษาเป็นอัตราส่วนที่เกียวกับการวัดความสามารถในการทำกำไร ซึ่งวัดผลการดำเนินงานและ

ความสามารถในการดำเนินงานของผู้บริหารของกิจการเป็นสิ่งสำคัญต่อความอยู่รอดของกิจการ ประกอบไปด้วยดังนี้

อัตราส่วนแสดงถึงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

1. อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return On Asset: ROA) หมายถึง ได้รับผลตอบแทนมากน้อยเท่าใดในการทำกำไรจากสินทรัพย์ทั้งหมดนั้น หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทนั้นได้ใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ

= กำไร (ขาดทุน) สุทธิ X 100 (เปอร์เซ็นต์)
สินทรัพย์รวม

2. อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin : NPM) หมายถึง หลังจากหักค่าใช้จ่ายและต้นทุนรวมทั้งภาษีเงินได้แล้วกิจการสามารถทำกำไรได้เท่าใด หากมีค่าสูง แสดงว่าบริษัทสามารถควบคุม
ค่าใช้จ่ายต่างๆและต้นทุนได้ต่ำ

= กำไร (ขาดทุน) สุทธิ X 100 (เปอร์เซ็นต์)
ขายสุทธิ

3. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นการวัดผลตอบแทนที่จะได้มาจากการดำเนินงานของกิจการในอัตราส่วนเท่าไร หากมีค่าสูง แสดงว่ามีความสามารถในการทำกำไรสูงจากส่วนผู้ถือหุ้น

= กำไร (ขาดทุน) สุทธิ X 100 (เปอร์เซ็นต์)
ส่วนของผู้ถือหุ้น

4. อัตราส่วนกำไรขั้นต้น(Gross Profit margin : GPM) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างผลกำไรขั้นต้นกับยอดขาย เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดและประเมินผลประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ เช่น การควบคุมต้นทุนการผลิต การแข่งขันกับอุตสาหกรรมคู่แข่ง

= กำไรขั้นต้น X 100 (เปอร์เซ็นต์)
ยอดขาย

5. กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per share : EPS) ส่วนของกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทต่อหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว

= กำไรสุทธิ – เงินปันผลของหุ้นบุริมสุทธิ (เปอร์เซ็นต์)
จำนวนหุ้นสามัญ

4. แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์

การกำหนดราคาหลักทรัพย์

การพิจารณาความมีประสิทธิภาพตลาดทุน นักลงทุนพยายามหาข้อมูลที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เพื่อประเมินหาราคาหลักทรัพย์กับมูลค่าของธุรกิจ โดยมีวิธีกำหนดราคาหลักทรัพย์ ดังนี้

1. การกำหนดด้วยราคาของสินทรัพย์มีแนวปฏิบัติ 2 ลักษณะคือ การวัด มูลค่าจากสินทรัพย์รวม และการวัดมูลค่าจากสินทรัพย์สุทธิ หรือส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งการวัดมูลค่าจากส่วนของผู้ถือหุ้นจะสอดคล้องกับทฤษฎีความเป็นหน่วยงาน

ทฤษฎีความเป็นหน่วยงานมีสมการพื้นฐาน คือ สินทรัพย์ = ส่วนของเจ้าของ (โดยส่วนของเจ้าของประกอบด้วยหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น) ซึ่งต่างก็มีสิทธิในกิจการ แต่จะต่างกันที่การวัดมูลค่าของสิทธินั้น โดยสิทธิของเจ้าหนี้ จะถูกแยกออกมาต่างหากเมื่อบริษัทล้มละลาย ในขณะที่สิทธิของผู้ถือหุ้นวัดมูลค่าจากสินทรัพย์ที่ลงทุนบวกด้วยส่วนที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงจากการดำเนินงานและมูลค่าทรัพย์สินที่ถูกตีราคาเปลี่ยนแปลงในภายหลัง ดังนั้น ตามทฤษฎีความเป็นหน่วยงานนี้หนี้สินจึงถูกมองว่าเป็นภาระผูกพันของกิจการ

2. การกำหนดมูลค่าด้วยกำไร (Earnings Valuations) กำไรถือเป็นตัวเลขที่มีความสำคัญเพราะเป็นข้อมูลที่สรุปถึงผลการดำเนินงานของกิจการในรอบเวลาหนึ่ง กำไรจะมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ดังนี้

- ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันสัมพันธ์กับเงินปันผลในอนาคต
- เงินปันผลในอนาคตสัมพันธ์กับกำไรในอนาคต
- กำไรในอนาคตสัมพันธ์ กับกำไรในปัจจุบัน

ดังนั้น จึงพิจารณาได้ว่ากำไร คือ ค่าประมาณของกำไรทางเศรษฐกิจซึ่ง เกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดที่นักลงทุนจะได้รับจากการลงทุนกำไรจึงเป็นข้อมูลพื้นฐานที่สำคัญต่อการนำไปใช้ในการวิเคราะห์กำหนดหรือประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ โดยเฉพาะกำไรต่อหุ้นซึ่งเป็นตัววัดที่นักลงทุนให้ความสนใจมากที่สุด ดังนั้น หากกำไรเป็นกำไรที่มีเสถียรภาพสูง (ผันผวนน้อย) ซึ่งเป็นกำไรในปีปัจจุบันที่มีความสม่ำเสมอในระยะเวลาต่อเนื่องและคาดว่าจะเกิดขึ้นอีกในอนาคต การนำกำไรไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของกิจการบนพื้นฐานของการคาดหวังผลตอบแทนในอนาคตและความเสี่ยงจากการลงทุน จะมีความแม่นยำสูงกว่ากำไรที่มีเสถียรภาพต่ำ (ผันผวนมาก) ทั้งนี้ กำไรที่มีเสถียรภาพสูงจะนำไปสู่กำไรที่มีคุณภาพ เนื่องจากในบางมุมมอง คุณภาพของกำไรจะเป็นความสามารถของกำไรในการสะท้อนกระแสเงินสดในอนาคตที่อยู่เบื้องหลังการเกิดกำไร

ดังนั้น กำไรที่มีเสถียรภาพสูง สามารถสะท้อนกระแสเงินสดส่วนเกินในอนาคตและสามารถใช้ในการประมาณกระแสเงินสดได้เป็นอย่างดี

การดำเนินงานธุรกิจย่อมถูกกระทบด้วยปัจจัยภายในและภายนอก ซึ่งทำให้ธุรกิจต้องเผชิญกับความไม่แน่นอน (ความเสี่ยง) อยู่ตลอดเวลา โดยเฉพาะความผันผวนทางเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้และมักส่งผลให้เกิดความผันผวนของกำไรหรือความไม่แน่นอนของกำไรที่ธุรกิจได้รับความไม่แน่นอนของยอดขายและค่าใช้จ่ายประจำ อันจะส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังความสามารถในการสร้างกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ การจ่ายเงินปันผล เป็นต้น

3. การกำหนดค่าด้วยกระแสเงินสดที่คิดลดเป็นมูลค่าปัจจุบัน (Discounted Cash Flow Valuations) ซึ่งเป็นวิธีที่จะต้องใช้การคาดคะเนกระแสเงินสดของธุรกิจ โดยการนำข้อมูลทางการบัญชีมาปรับปรุงสมมติฐานต่าง ๆ เพื่อหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด เพื่อวัดมูลค่าบริษัท ณ เวลาหนึ่ง ๆ

ดังนั้น การประเมินหาราคาหลักทรัพย์ ทั้งสามวิธีดังกล่าวข้างต้นเป็นวิธีที่ใช้ข้อมูล ทางการบัญชีเป็นข้อมูลพื้นฐานในการกำหนดมูลค่าของธุรกิจ ซึ่งเป็นข้อมูลทางการบัญชี ที่มีความสำคัญต่อนักลงทุนในการนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักหลักทรัพย์

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับผลตอบแทนหลักทรัพย์

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ ถือเป็นแรงจูงใจที่สำคัญในการลงทุนของนักลงทุน ซึ่งผลตอบแทน นี้แสดงถึงความมั่งคั่งที่เกิดขึ้นจากการลงทุน ทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนมีความเกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงของความมั่นคงที่เกิดขึ้นจากการลงทุน การเปลี่ยนแปลงจะเกิดจากกระแสเงินสดรับที่เพิ่มขึ้น เช่น เงินปันผล หรืออาจเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งในการลงทุนผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนได้ในอนาคต จึงมีโอกาสที่จะเกิดความไม่แน่นอนต่างๆ ที่จะส่งผลกระทบต่อการได้รับผลตอบแทนของผู้ลงทุน ความไม่แน่นอนซึ่งเรียกว่า ความเสี่ยง (Risk) ผลตอบแทนรวมจากการลงทุน ควรจะคุ้มกับปัจจัยเหล่านี้

1. ระยะเวลาที่ใช้ในการลงทุน

2. อัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุน โดยพิจารณาถึงต้นทุนของการอุปโภคบริโภคเป้าหมายในอนาคต ที่อาจเพิ่มขึ้นในระหว่างที่ลงทุน

3. การเสียโอกาสที่ยังไม่ได้ใช้เงินทันทีวันนี้แต่ ต้องชะลอออกไปใช้จ่ายในอนาคตแทน

4. ระดับความเสี่ยงจากการลงทุนที่อาจเกิดผลขาดทุน

โดยความเป็นจริงแล้วการลงทุนทุกประเภทย่อมมีค่าใช้จ่าย คือ ค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวกับการลงทุนและค่านายหน้าในการซื้อขายหลักทรัพย์ที่นักลงทุนต้องจ่าย ฉะนั้นนักลงทุนควรคำนึงถึง

ผลตอบแทนสุทธิ (Net Return หรือ Nominal Return) ซึ่งเป็นผลต่างของผลตอบแทนรวมและค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการลงทุนซึ่งผู้ลงทุนต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนที่สูงที่สุดบนระดับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนสามารถยอมรับได้ ซึ่งในทางปฏิบัติผู้ลงทุนจะนำอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้ปรับด้วยระดับความเสี่ยง ไปใช้ในการเลือกหลักทรัพย์ในการลงทุน ดังนั้น การลงทุนในหลักทรัพย์แต่ละตัวผู้ลงทุนจึงควรคำนึงถึงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงควบคู่กันไปในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561) ผู้ลงทุนทั้งประเภทบุคคลธรรมดาและสถาบันต่างมุ่งหวังในสิ่งเดียวกันคือ ผลตอบแทน จากการลงทุนในอัตราที่น่าพอใจและคุ้มค่ากับการลงทุน และระดับความเสี่ยงจากการลงทุนนั้นๆ ดังนั้นในการวิเคราะห์ หลักทรัพย์นักลงทุนควรพิจารณาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน โดยผลตอบแทนจากการลงทุนประกอบด้วยองค์ประกอบ 2 ส่วนคือ

1. Yield คือ รายได้หรือกระแสเงินสดรับที่ผู้ลงทุนได้รับในช่วงระยะเวลาที่ลงทุนอาจอยู่ในรูปดอกเบี้ย เงินปันผล หรือเงินสด ที่ผู้ออกหลักทรัพย์หรือตราสารจ่ายให้แก่ผู้ถือ

2. Capital Gain (Loss) คือ เป็นการเปลี่ยนแปลงของราคาของหลักทรัพย์หรือกล่าวได้ว่าเป็นกำไร (หรือขาดทุน) จากการขายหลักทรัพย์ได้ในราคาสูงขึ้น (หรือต่ำลง) กว่าราคาซื้อ ทั้งนี้ผลตอบแทนจากการลงทุนประเภทต่างๆ มักแสดงในรูปร้อยละ โดยเทียบกับเงินลงทุน ต้นงวดและมักคิดต่อระยะเวลาหนึ่งปีแต่อาจคิดต่องวดเวลาใดก็ได้โดยเรียกรวมๆ ว่า “อัตราผลตอบแทน” อันเป็นตัวบอกถึงผลที่ได้ที่ผู้ลงทุนได้รับหรือจะได้รับในหนึ่งงวดจากการลงทุนประเภท นั้นๆ ผู้ลงทุนจะนำอัตราผลตอบแทนที่ได้ไปเทียบกับความเสี่ยงที่ต้องเผชิญ หรือเปรียบเทียบกับการลงทุนประเภทอื่นๆ ต่อไปโดยผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ ได้แก่ เงินปันผลรับระหว่าง งวด รวมกับส่วนต่างระหว่างราคาขายหุ้นสามัญปลายงวดกับราคาซื้อหุ้นสามัญต้นงวด ซึ่งมีรายละเอียดในการคำนวณ ดังนี้

อัตราผลตอบแทนกรณีมีการจ่ายเงินปันผล

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = [D_t + (P_t - P_{t-1})] / P_{t-1}$$

อัตราผลตอบแทนกรณีไม่มีการจ่ายเงินปันผล

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

โดยที่ D_t คือ เงินปันผลรับในช่วงเวลาปีที่ t

P_t คือ ราคาหุ้นสามัญปลายปีที่ t (ราคาขาย)

P_{t-1} คือ ราคาหุ้นสามัญต้นปีt (ราคาซื้อ)

การลงทุนในหลักทรัพย์ว่าสิ่งที่ผู้ลงทุนมุ่งหวังที่จะได้จากการลงทุนก็คือ ผลตอบแทนหรืออัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ๆ (Yield) อัตราผลตอบแทนที่

คำนวณได้จะใช้ประโยชน์ในการเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการลงทุนนั้นว่าเหมาะสมที่จะลงทุนหรือไม่ โดยปกติแล้วหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยง จากการลงทุนสูง ผลตอบแทนที่คาดหวังย่อมจะต้องสูงเพื่อให้คุ้มกับความเสี่ยง อัตราผลตอบแทน (Rate of Return) คือประโยชน์ที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนใน หลักทรัพย์นั้นๆ ผลประโยชน์ที่กล่าวนี้อาจเป็นดอกเบี้ย เงินปันผล หรือกำไรจากการขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์ การคำนวณอัตราผลตอบแทนจากหุ้นทุน (Stock Yield) หุ้นทุนนั้นประกอบด้วยหุ้นบุริมสิทธิ และหุ้นสามัญ หุ้นทั้งสองต่างมีการจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้น สำหรับหุ้นบุริมสิทธิอัตราผลตอบแทน โดย Dividend Yield เพียงอย่างเดียว แต่หุ้นสามัญวัดได้ 2 ลักษณะ คือ Dividend Yield และ Earning Yield

1. Dividend Yield คือ อัตราผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล ซึ่งใช้วัดผลตอบแทนทั้งหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญ คำนวณได้จาก

$$DY = D / P$$

โดยที่ DY คือ Dividend Yield D คือ เงินสดปันผลที่คาดว่าจะได้รับในปีนี้

P คือ ราคาซื้อขายในตลาด

2. Earning Yield คือ อัตราผลตอบแทนจากเงินจ่ายซื้อหุ้นสามัญ คำนวณได้จาก

$$EY = E / P \text{ หรือ } EY = (D / P) + g$$

โดยที่ E คือ กำไรต่อหุ้น (Earning per Share)

D คือ เงินสดปันผล

P คือ ราคาตลาดของหุ้นสามัญ

g คือ อัตราการขยายตัว (Rate of Growth)

การนำ E/P มาวัดผลตอบแทนการลงทุนในหุ้นสามัญเป็นการวัดผลตอบแทนที่จะได้รับเป็นตัวเงินในรูปของเงินปันผลส่วนหนึ่ง และอัตราความเจริญเติบโตของเงินปันผลอีกส่วนหนึ่ง ถ้ามองว่า ผลตอบแทนคือ ตัวเงินที่ได้รับจริง แล้ว E/P ก็ไม่ใช่เครื่องวัดผลตอบแทนที่แท้จริง ทั้งนี้เนื่องจากกำไร สุทธิต่อหุ้นนั้น บริษัทมิได้นำมาจ่ายเงินปันผลทั้งหมดแต่นำมาจ่ายเพียงส่วนหนึ่ง ส่วนที่เหลือจะกันไว้ เป็นเงินทุนเพื่อนำไปลงทุนต่อไป กำไรส่วนที่กันไว้นี้เรียกว่ากำไรสะสม ดังนั้นในอนาคตถ้ากำไรส่วนที่ กันไว้นั้นนำไปลงทุนหาผลประโยชน์ประสบความสำเร็จ กำไรของบริษัทจะสูงขึ้นมีผลทำให้เงินปันผล และราคาหุ้นสูงขึ้นด้วย ถึงแม้ว่า E/P จะไม่ใช่เครื่องวัดผลตอบแทนที่แท้จริงในแง่ของตัวเงินที่ได้รับ จริงๆ แต่ E/P ก็เป็นเครื่องวัดที่สะท้อนให้เห็นถึงเงินปันผล และอัตราความเจริญเติบโตของธุรกิจที่มี ผลต่อเงินปันผลและราคาหุ้นในอนาคต E/P จึงเป็นเครื่องมือวัดผลตอบแทนของหุ้นสามัญได้ดีกว่า Dividend Yield

5. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์

ชูฤทัย ผลสุวรรณ (2544) ได้ทำการศึกษาลักษณะและวิธีการประเมินผลการดำเนินงานขององค์กร ตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) มาใช้ประเมินผลการดำเนินงานของบริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) และเปรียบเทียบกับการประเมินผลการดำเนินงานโดยใช้เกณฑ์ด้านบัญชีและการเงิน ซึ่งการทำวิจัยในครั้งนี้มีการวิเคราะห์ข้อดีและข้อจำกัดของการนำแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) มาใช้ ผลการวิเคราะห์พบว่าแนวคิด EVA สามารถทำให้บริษัททราบถึงกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานหลังจากหักต้นทุนที่บริษัทใช้ไปทั้งหมดออกแล้ว และจากการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานระหว่างการประเมินตามแนวคิด EVA และการประเมินตามเกณฑ์ทางการเงินและบัญชีทำให้ทราบว่าการมีกำไรสุทธิเป็นบวก แต่มีค่า EVA เป็นลบนั้นหมายความว่า กำไรเป็นเพียงตัวเลขทางบัญชีเท่านั้นเพราะบริษัทมีอัตราผลตอบแทนที่น้อยกว่าต้นทุนที่บริษัทใช้ไปทั้งหมด

สุธารัตน์ นรขุน (2553) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิ (NI) กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน (CFO) กำไรส่วนที่เหลือ (RI) และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) กับผลตอบแทนของหุ้นโดยศึกษาจากบริษัทในกลุ่ม SET100 โดยทดสอบตัววัดผลกำไรทางเศรษฐศาสตร์กับตัววัดผลกำไรทางบัญชีที่รับรู้รายการเกณฑ์คงค้าง ผลการวิจัยพบว่าตัววัดผลกำไรได้แก่ กำไรสุทธิ กำไรส่วนที่เหลือ และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ สามารถให้เนื้อหาข้อมูลเชิงเปรียบเทียบได้ (Relative Information Content)และขณะที่มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ สามารถอธิบายลักษณะเนื้อหาข้อมูลเชิงเปรียบเทียบ(Relative Information Content) ได้มากที่สุด แต่เมื่อพิจารณาองค์ประกอบของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ซึ่งได้แก่ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน (CFO) รายการคงค้าง (Accrual) ดอกเบี้ยจ่ายสุทธิจากภาษี (ATInt) ต้นทุนของเงินทุนทั้งหมด (Capchg) และ รายการปรับปรุงทางการบัญชี (AcctAdj) กลับพบว่าองค์ประกอบส่วนที่เป็นกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน (CFO) และรายการคงค้าง (Accrual) สามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่ม (Incremental Information Content) ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ตัววัดผลกำไรทางบัญชีนั้นยังคงสามารถให้ข้อมูลทั้งลักษณะเชิงเปรียบเทียบและข้อมูลลักษณะส่วนเพิ่มได้

ประภัสสร กาพย์เกิด (2559) ศึกษาเรื่องผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธีอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกรณีศึกษากลุ่มบริษัท SET50 ผลการศึกษาพบว่า ค่าเฉลี่ย EVA แต่ละปี มีค่าเป็นบวกทั้งนี้พบว่า Inveated Capital มีแนวโน้มค่าเฉลี่ยสูงขึ้นทุกปี แต่กิจการมี

NOPAT เพียงพอที่จะสามารถชดเชยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และต้นทุนเงินทุนทั้งหมดที่เกิดขึ้นได้ สามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้กิจการและสร้างความมั่นคั่งให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ และการเปรียบเทียบการวัดผลการดำเนินงานด้วยวิธี EVA กับกำไรสุทธิพบว่าให้ผลไปในทิศทางเดียวกัน

Grant (1996) ได้ศึกษาถึงเครื่องมือที่นักวิเคราะห์หุ้นใช้เพื่อบ่งชี้ว่ากิจการที่ต้องการจะลงทุนนั้นมี ความสามารถในการสร้างความมั่งคั่งให้กับผู้ถือหุ้นได้หรือไม่ ผลการศึกษาพบว่ากิจการที่มีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) เป็นบวก ราคาหุ้นของกิจการจะสูงขึ้น ซึ่งแสดงให้เห็นว่าเป็นการเพิ่มของกำไรที่ได้หักต้นทุนทางการเงินทั้งหมดของกิจการ และในทางตรงกันข้ามหากกิจการมีค่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) เป็นลบก็จะมีผลทำให้ราคาหุ้นลดลง แสดงให้เห็นว่ากำไรที่ได้นั้นไม่เพียงพอกับต้นทุนทางการเงินทั้งหมดของกิจการอีกทั้งยังเป็นสัญญาณบอกว่าเป็นการทำลายความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น

Wallace (1996) ได้ทำการศึกษาพฤติกรรมที่เปลี่ยนไปของผู้บริหารหลังจากนำกำไรส่วนที่เหลือ (Residual Income) มาใช้ในระบบการจ่ายค่าตอบแทน (Compensation Plan) โดยเก็บข้อมูล 40 บริษัทในช่วงปี 1983-1994 และเลือกบริษัทที่ประเมินผลการปฏิบัติงานของผู้บริหาร โดยใช้มาตรกำไรทางเศรษฐศาสตร์และเลือกบริษัทที่มีขนาดของสินทรัพย์รวม (Total Asset) ที่ใกล้เคียงกัน พบว่าการนำกำไรส่วนที่เหลือ (Residual Income) มาใช้ในการประเมินผลตอบแทนผู้บริหารจะช่วยลดต้นทุนของตัวการ ตัวแทน (Agency Cost) ซึ่งเป็นการทำให้ผู้บริหารมีการตัดสินใจที่สอดคล้องกับการสร้างมูลค่าเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้น ซึ่ง Wallace ได้สรุปพฤติกรรมการตัดสินใจของผู้บริหารดังนี้คือ มีการลดการลงทุนใหม่ เพราะต้องพิจารณาเฉพาะโครงการที่ให้ผลตอบแทนที่ครอบคลุมทั้งต้นทุนของเจ้าหนี้และต้นทุนของเจ้าของ มีการเพิ่มขึ้นของการจ่ายค่าตอบแทนให้ผู้ลงทุนโดยผ่านการซื้อคืนหุ้นสามัญ (Share Repurchase) และบริษัทมีการใช้สินทรัพย์ในบริษัทอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

Lehn & Makhija (1997) ศึกษาว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) และมูลค่าเพิ่มของราคาหุ้นในตลาด (MVA) สามารถนำมาใช้วัดผลการดำเนินงานและเป็นสัญญาณสำหรับการเปลี่ยนแปลงกลยุทธ์องค์กร โดยได้ทำการศึกษาผลการดำเนินงานของบริษัทในสหรัฐอเมริกาจำนวน 241 บริษัท ในช่วง 1987, 1988, 1992&1993 พบว่าวิธีวัดทั้ง 2 วิธีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหุ้น (Stock Return) อีกทั้งมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับตัววัดผลกำไรทางบัญชีในอดีต เช่น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนทุน (Return on Equity) และอัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (Return on Sales) และพบว่า มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added) และมูลค่าเพิ่มของราคาหุ้นในตลาด (Market Value Added) มีผลต่อการตัดสินใจเลือกใช้กลยุทธ์ขององค์กร

Biddle Bowen and Wallace (1997) ทำการศึกษาโดยต้องการทดสอบเพื่อยืนยันว่า ตัววัดกำไรทางเศรษฐศาสตร์ (EVA และ RI) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นสามัญมากกว่าตัววัดผลกำไรทางบัญชี (EBEI และ CFO) หรือไม่รวมทั้งต้องการศึกษาว่าองค์ประกอบใดของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นสามัญโดยศึกษาข้อมูลในระหว่างปี 1984-1993 ซึ่งผลการศึกษาสรุปได้ว่า ตัววัดกำไรทางเศรษฐศาสตร์ (EVA และ RI) ไม่สามารถอธิบายผลตอบแทนของหุ้นได้เหนือกว่าตัววัดผลกำไรทางบัญชี (EBEI และ CFO) และจากการศึกษาองค์ประกอบของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (Componentsof Economic Value Added) ซึ่งก็ประกอบด้วยกัน 5 ส่วน คือ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน (CFO), รายการค้างจ่าย (Accrual), ดอกเบี้ยจ่ายหลังภาษี (ATInt), ต้นทุนของเงินทุนทั้งหมด (CapChg) และรายการปรับปรุงทางบัญชี (AcctAdj) พบว่าต้นทุนของเงินทุน ทั้งหมด (CapChg) และรายการปรับปรุงทางบัญชี(AcctAdj) ที่นอกเหนือจากตัววัดกำไรทางบัญชีแบบเดิม ซึ่งแม้จะดูเหมือนว่าเป็นองค์ประกอบของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ที่เพิ่มมาจากกำไรทางบัญชีโดยน่าจะให้ข้อมูลส่วนเพิ่ม (Incremental Information Content) ขึ้นมาจากกำไรทางบัญชีเพื่ออธิบายผลตอบแทนของหุ้น แต่ก็กลับพบว่า ส่วนประกอบที่เพิ่มขึ้นมาดังกล่าวนั้น ไม่สามารถอธิบายความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นได้อย่างชัดเจนเมื่อเปรียบเทียบกับ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน (CFO) และกำไรสุทธิ (NI)

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพกำไรและอัตราส่วนทางการเงิน

เขมณัฐสิตา โชตินลินทิพย์ (2554) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม set 100 ระหว่างปี 2549-2553 มีหลักทรัพย์ที่เข้าเงื่อนไขการจ่ายเงินปันผลต่อเนื่อง 5 ปีจำนวน 61 บริษัท โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นแบบพหุเพื่อศึกษาตัวแปรอิสระหลายๆตัวกับตัวแปรตาม ผลการศึกษาพบว่าความเสี่ยงและความสามารถทำกำไร ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการจ่ายเงินปันผล ขณะที่อัตราส่วนของผู้ถือหุ้น(Return on Equity) และความเสี่ยง (Risk) มีความสัมพันธ์ในทิศตรงข้ามกับการจ่ายเงินปันผล เมื่อทำการทดสอบการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multi Linear Regression) ทั้ง 3 ตัวแปรวสามารถนำมาใช้พยากรณ์การจ่ายเงินปันผลของบริษัทในกลุ่ม set 100 ได้อย่างมีนัยสำคัญ

นันทาภา กุลสัมพันธ์โกศล (2556) ได้ศึกษาการใช้อัตราส่วนทางการเงินในการเลือกสินทรัพย์ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยประยุกต์ใช้กับกลยุทธ์การลงทุน

Magicformula การศึกษาในครั้งนี้ได้ใช้ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งทำการเก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินรายปีทั้งหมด 5 ตัวคือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ในช่วงเวลา พ.ศ. 2548-2555 ได้ใช้เครื่องมือวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) พบว่า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติแต่หากศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาศกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วง พ.ศ. 2548-2555 โดยใช้เครื่องมือวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) จะพบว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) จะมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติสามารถใช้เป็นเกณฑ์พิจารณาเลือกลงทุนในตราสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ

สินี ภาคย์อุพาร (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) โดยอาศัยข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ.2548 ถึงไตรมาสที่4 ของปี พ.ศ.2557 ของหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 8 อุตสาหกรรม คือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร และ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือ

หุ้น (D/E) และ อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์

จรรยวรรณ (2546) ได้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ EVAมูลค่าเพิ่มตลาด MVA อัตราส่วนกำไรต่อสุทธิต่อสินทรัพย์รวม ROA อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ROEและอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย EPS กับผลตอบแทนจากหุ้นสามัญ และศึกษาการเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ภายใต้แนวคิดของมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์และมูลค่าตลาดเพิ่มเปรียบเทียบกับกลยุทธ์เพื่อการเติบโต กลยุทธ์สร้างมูลค่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่แบ่งตามอัตราการจ่ายเงินปันผล โดยใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2542 – 2544 ผลการศึกษา พบว่า อัตราส่วนทางบัญชีสามารถอธิบายผลตอบแทนหุ้น ได้มากกว่ามูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์และมูลค่าตลาดเพิ่ม โดยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ROE สามารถอธิบายผลตอบแทนหุ้น ณ เวลาเดียวกันได้มากที่สุด และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม ROA แสดงความสัมพันธ์ที่เป็นลบกับ ผลตอบแทนของหุ้นในอนาคตสูงสุด เมื่อแยกทดสอบเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมก็พบว่าผลลัพธ์ที่ได้สอดคล้องกันกับการทดสอบข้างต้น ยกเว้นแต่มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ที่คำนวณได้จากกลุ่มพลังงาน และกลุ่มพาณิชย์ และมูลค่าตลาดเพิ่มจากกลุ่มก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่สามารถอธิบายผลตอบแทนหุ้นได้มากกว่าอัตราส่วนทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ และผลการศึกษาการสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ภายใต้กลยุทธ์ที่แตกต่างกัน พบว่ากลยุทธ์ที่สร้างจากมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์และมูลค่าตลาดเพิ่มให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าการใช้กลยุทธ์สร้างมูลค่า โดยที่กลยุทธ์สร้างมูลค่าที่แบ่งตามกำไรสุทธิต่อราคาตลาดของหุ้นให้อัตราผลตอบแทนที่สูงที่สุด สะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนในประเทศไทยอาจไม่ได้ให้ความสนใจกับการวัดที่นำความมั่งคั่งไปสู่ผู้ถือหุ้น ซึ่งได้แก่ มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์และมูลค่าตลาดเพิ่มมากไปกว่าอัตราส่วนทางบัญชี

ณัฐกานต์ กู้วงศ์บัณฑิต (2549) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย โดยใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปี 2545-2547 กลุ่มตัวอย่างกลุ่มพลังงานและกลุ่มสื่อสาร รวม 12 บริษัท ผลการศึกษาพบว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์สามารถอธิบายราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้เช่นเดียวกับกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ซึ่งมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์สามารถอธิบายราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้น้อยกว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย แต่เมื่อมองภาพรวม

บริษัท มีผลกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเป็นบวก แต่มีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์เป็นลบ ซึ่งหมายถึงกิจการมีผลการดำเนินงานแสดงในรูปผลกำไร แต่ไม่สามารถสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานให้มากกว่าต้นทุนเงินทุนทั้งหมดของกิจการได้ ดังนั้นหากต้องการใช้ข้อมูลเพื่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดทุน ควรพิจารณามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ควบคู่ไปด้วย เพื่อลดความเสี่ยงที่จะเกิดจากการลงทุนในตลาดทุนและให้ทราบถึงกำไรที่แท้จริงของกิจการ

สุธารัตน์ นรขุน (2553) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิ (NI) กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน(CFO) กำไรส่วนที่เหลือ (RI) และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) กับผลตอบแทนของหุ้นโดยทำการศึกษาบริษัทในกลุ่ม SET 100 ผลการวิจัยพบว่า กำไรสุทธิ (NI) กำไรส่วนที่เหลือ (RI) และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) สามารถให้เนื้อหาข้อมูลเชิงเปรียบเทียบ (Relative Information Content) ขณะที่มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) สามารถอธิบายลักษณะเนื้อหาข้อมูลได้มากที่สุด แต่เมื่อพิจารณาองค์ประกอบของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (Components of Economic Value Added) กลับพบว่าองค์ประกอบส่วนที่เป็นกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน(CFO) และรายการคงค้าง (Accrual) สามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่ม (Incremental Information Content) ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ตัววัดผลกำไรทางบัญชีนั้นยังคงสามารถให้ข้อมูลทั้งลักษณะเชิงเปรียบเทียบ และข้อมูลลักษณะส่วนเพิ่ม

ธัญญลักษณ์ สีนวล (2558) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผลของกลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เก็บข้อมูลจากงบการเงินในปี 2553-2557 ผลการศึกษาพบว่ากำไรทางบัญชี มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน กำไรทางบัญชีและอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลในทิศทางตรงกันข้ามกัน

ตารางที่ 2 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผลงานวิจัย	ชื่อเรื่อง	ผลการศึกษา	ทิศทาง
ชูฤทัย ผลสุวรรณ (2544)	วิธีประเมินผลการดำเนินงานขององค์กรตามแนวคิด EVA	EVA สามารถทำให้บริษัททราบถึงกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานหลังจากหักต้นทุนที่บริษัทใช้ไปทั้งหมดออกแล้ว และผลการดำเนินงานระหว่างแนวคิด EVA และเกณฑ์ทางการเงิน การบัญชีทำให้ทราบว่าการมีกำไรสุทธิเป็นบวก แต่มีค่า EVA เป็นลบ	+
สุธารัตน์ นรขุน (2553)	ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานกำไรส่วนที่เหลือและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตรกับผลตอบแทนของหุ้น	ตัววัดผลกำไรได้แก่ กำไรสุทธิ กำไรส่วนที่เหลือ และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ สามารถให้เนื้อหาข้อมูลเชิงเปรียบเทียบได้ แต่เมื่อพิจารณาองค์ประกอบของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ซึ่งได้แก่ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายการคงค้าง ดอกเบี้ยจ่ายสุทธิจากภาษี ต้นทุนของเงินทุนทั้งหมด และ รายการปรับปรุงทางการบัญชี กลับพบว่าองค์ประกอบส่วนที่เป็นกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน และรายการคงค้าง สามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มได้อยู่	-
ประภัสสร กาพย์เกิด (2559)	ผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธีอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์	ค่าเฉลี่ย EVA แต่ละปี มีค่าเป็นบวก ทั้งนี้พบว่า Inveated Capital มีแนวโน้มค่าเฉลี่ยสูงขึ้นทุกปี แต่กิจการมี NOPAT เพียงพอที่จะสามารถชดเชยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และต้นทุนเงินทุนทั้งหมดที่เกิดขึ้นได้ สามารถ	+

ตารางที่ 2 (ต่อ)

ผลงานวิจัย	ชื่อเรื่อง	ผลการศึกษา	ทิศทาง
		สร้างมูลค่าเพิ่มให้กิจการและสร้างความมั่นคั่งให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ และการเปรียบเทียบการวัดผลการดำเนินงานด้วยวิธี EVA กับกำไรสุทธิพบว่าให้ผลไปในทิศทางเดียวกัน	
Grant (1996)	เครื่องมือที่นักวิเคราะห์หุ้นใช้	กิจการที่มีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) เป็นบวก ราคาหุ้นของกิจการจะสูงขึ้น ซึ่งแสดงให้เห็นว่าเป็นการเพิ่มของกำไรที่ได้หักต้นทุนทางการเงินทั้งหมดของกิจการ และในทางตรงกันข้ามหากกิจการมีค่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) เป็นลบก็จะมีผลทำให้ราคาหุ้นลดลง	+
Wallace (1996)	พฤติกรรมที่เปลี่ยนไปของผู้บริหาร	กำไรส่วนที่เหลือ มาใช้ในการประเมินผลตอบแทนผู้บริหารจะช่วยลดต้นทุนของตัวการ ตัวแทน (Agency Cost) ซึ่งเป็นการทำให้ผู้บริหารมีการตัดสินใจที่สอดคล้องกับการสร้างมูลค่าเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้น	+
Lehn และ Makhija (1997)	มูลค่าเพิ่มเชิเศรษฐศาสตร์และมูลค่าเพิ่มของราคาหุ้นในตลาด	วิธีวัดทั้ง 2 วิธีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหุ้นอีกทั้งมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับตัววัดผลกำไรทางบัญชีในอดีต	+
Biddle,Bowen and Wallace (1997)	ความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดกำไรทางเศรษฐศาสตร์มี ตัววัดผลกำไรทางบัญชี ที่มีต่อผลตอบแทนของหุ้นสามัญ	ตัววัดกำไรทางเศรษฐศาสตร์ (EVA และ RI) ไม่สามารถอธิบายผลตอบแทนของหุ้นได้เหนือกว่าตัววัดผลกำไรทางบัญชี (EBEI และ CFO)	-

ตารางที่ 2 (ต่อ)

ผลงานวิจัย	ชื่อเรื่อง	ผลการศึกษา	ทิศทาง
เขมณัฐสิตา โชตินลินทิพย์ (2554)	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม set 100	ความเสี่ยงและความสามารถทำกำไรได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการจ่ายเงินปันผล	+
นันทาภา กุลสัมพันธ์โกศล (2556)	ใช้อัตราส่วนทางการเงินในการเลือกสินทรัพย์ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ แต่หากศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาศกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะพบว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตรากำไรสุทธิ และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์	-
สินี ภาคย์อุพาร(2558)	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม	อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ ROE P/BV NP DIY D/Eและ อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ ROA	-

ตารางที่ 2 (ต่อ)

ผลงานวิจัย	ชื่อเรื่อง	ผลการศึกษา	ทิศทาง
จรรยวรรณ (2546)	ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ มูลค่าเพิ่มตลาด อัตราส่วนกำไรต่อสุทธิต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย กับผลตอบแทน	อัตราส่วนทางบัญชีสามารถอธิบายผลตอบแทนหุ้น ได้มากกว่ามูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์และมูลค่าตลาดเพิ่ม โดยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สามารถอธิบายผลตอบแทนหุ้น ณ เวลาเดียวกันได้มากที่สุด และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม แสดงความสัมพันธ์ที่เป็นลบกับ	-
ณัฐกานต์ กู้วงศ์บัณฑิต (2549)	ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์สามารถอธิบายราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้เช่นเดียวกับกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	+
สุธารัตน์ นรขุน (2553)	ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานกำไรส่วนที่เหลือและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทน	กำไรสุทธิ กำไรส่วนที่เหลือ และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ สามารถให้เนื้อหาข้อมูลเชิงเปรียบเทียบ ขณะที่มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ สามารถอธิบายลักษณะเนื้อหาข้อมูลได้มากที่สุด	+
ธัญญลักษณ์ สีนวล (2558)	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผลของกลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	กำไรทางบัญชี มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน กำไรทางบัญชีและอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมี	-

ตารางที่ 2 (ต่อ)

ผลงานวิจัย	ชื่อเรื่อง	ผลการศึกษา	ทิศทาง
		ความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลในทิศทางตรงกันข้ามกัน	

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัย เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มุ่งศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ให้เกิดความชัดเจน ครบถ้วนถูกต้องของข้อมูลที่ได้ศึกษาจากหนังสือ เอกสารการบรรยาย บทความทางวิชาการ ตำราทางวิชาการ ค้นหาข้อมูลทางวิชาการที่เผยแพร่ทางระบบอินเตอร์เน็ตจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ เอกสารที่เกี่ยวข้องกับงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีการดำเนินการตามขั้นตอนดังนี้

1. รูปแบบการวิจัย
2. ประชากร/กลุ่มตัวอย่าง
3. ขั้นตอนการดำเนินงานวิจัย
4. เครื่องมือการวิจัย
5. การรวบรวมข้อมูล
6. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

1. รูปแบบการวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบทุติภูมิ (Secondary Data) และใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติโดยใช้วิธีการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) การวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression)และวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการวัดความสัมพันธ์ของตัวแปรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยข้อมูลทางด้านการเงิน เป็นข้อมูลจากงบการเงินรวม (แบบ 56-1) เนื่องจากงบการเงินรวมเป็นงบการเงินที่กลุ่มกิจการนำเสนอเสมือนว่าเป็นกิจการเดียวกัน หรืองบการเงินเฉพาะ (กรณีที่ไม่มีบริษัทย่อย) ซึ่งประกอบไปด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน

งบกะแสเงินสด งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของเจ้าของ และหมายเหตุประกอบงบการเงินเป็นตัวแทนในการศึกษา โดยข้อมูลงบการเงินรวม มาจาก www.setsmart.com รวมทั้งศึกษาข้อมูลจากเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องเพื่อมาใช้อ้างอิงประกอบงานวิจัย

2. ประชากร/กลุ่มตัวอย่าง

1. ประชากรของงานวิจัยนี้ประกอบด้วย บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) ในช่วงปี พ.ศ. 2557-2561 จากจำนวน 703 บริษัท เพื่อให้เหมาะสมกับวัตถุประสงค์งานวิจัย คือเลือกศึกษาเฉพาะบริษัทที่มีการจัดทำงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 ถึง 2561 รวม 5 ปี และมีการส่งงบการเงินครบทุกปี ได้กลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทที่มีคุณสมบัติครบถ้วน ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ (Finance and Securities) กลุ่มธนาคาร (Banking) กลุ่มประกันชีวิตและประกันภัย (Insurance) กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property and Construction) กลุ่มบริษัทที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูกิจการ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ ซึ่งมีบริษัทที่ตามเกณฑ์ที่กำหนดจำนวน 546

2. กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 - 2561 จากการกำหนดขนาดประชากรและกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 546 บริษัท ได้ใช้วิธีการคำนวณหากลุ่มตัวอย่างของ (Taro Yamane) โดยประมาณขนาดของกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 0.05 และระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

$$n = \frac{N}{(1 + Ne^2)}$$

เมื่อ n คือ ขนาดกลุ่มตัวอย่าง

N คือ จำนวนประชากร

e คือ ค่าความคลาดเคลื่อน กำหนดเป็น 0.05

แทนสูตร $n = \frac{546}{(1 + (546 \times 0.05^2))}$

$n = 230$

ดังนั้น จึงได้บริษัทขนาดของกลุ่มตัวอย่างในการวิจัยครั้งนี้ จำนวน 230 บริษัท และคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างจากจำนวนประชากรทั้งหมด โดยการสุ่มตัวอย่างแบบแบ่งชั้น (Stratified Random Sampling) ซึ่งตามรายละเอียดดังนี้

2.1 แสดงสัดส่วนตัวแทนกลุ่มตัวอย่าง ที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ทรัพยากร สินค้าอุปโภคบริโภค เทคโนโลยี สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และบริการ

2.2 แสดงสัดส่วนจำนวนประชากรของตัวแทนกลุ่มตัวอย่างแต่ละกลุ่ม ที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับเกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร ทรัพยากร สินค้าอุปโภคบริโภค เทคโนโลยี และบริการ เพื่อให้ได้ตัวแทนกลุ่มตัวอย่าง โดยการวิจัยครั้งนี้เก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากงบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานประจำปีและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม (ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน) โดยจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ได้ดังนี้

ตารางที่ 3 จำนวนประชากรและกลุ่มตัวอย่าง จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	ประชากร	กลุ่มตัวอย่าง
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	72	30
ทรัพยากร	40	17
สินค้าอุปโภคบริโภค	85	36
เทคโนโลยี	107	45
สินค้าอุตสาหกรรม	38	16
บริการ	50	21
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	154	65
ตลาดหลักทรัพย์	546	230

ที่มา:ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย https://www.set.or.th

3. ขั้นตอนการดำเนินงานวิจัย

ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาโดยทำตามขั้นตอนดังนี้

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศ โดยมีวิธีการศึกษา ดังนี้

1. ศึกษางานวิจัยในประเทศและต่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับ เพื่อให้เกิดความเข้าใจในการศึกษา

2. เก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปีและงบการเงินของบริษัทรวมไปถึง หมายเหตุประกอบงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 –2561 รวม 5 ปี

3. นำข้อมูลที่เก็บจากงบการเงินที่รวบรวมได้ มาคำนวณมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไร พร้อมทั้งตรวจสอบความถูกต้องของการคำนวณ ในรอบระยะเวลาบัญชี วันที่ 31 ธันวาคม 2557 ถึง 2561

4. ทำการวิเคราะห์ข้อมูลทุติยภูมิที่ได้จากงบการเงินของบริ ษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ดังนี้

- การหาค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และนำเสนอข้อมูลในรูปแบบการบรรยายและสรุปผลการศึกษา

- ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างความสัมพันธ์มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้วิธีการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) และใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression)และการวิเคราะห์หาค่าการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

5. สรุปผลที่ได้จากการรวบรวมข้อมูล และนำมาทำการวิเคราะห์ข้อมูล เพื่ออภิปรายผลจากการวิจัยให้ครอบคลุมถึงวัตถุประสงค์ของการวิจัยและเพื่อตอบสมมติฐานการวิจัย พร้อมทั้งนำเสนอผลจากการวิจัย

4. เครื่องมือการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) และการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression) วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการทดสอบจะใช้ ค่าสถิติทดสอบมาใช้ในการสรุปผล เพื่อวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศ การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ และความสามารถในการทำกำไร โดยข้อมูลทางด้านการเงิน เป็นข้อมูลจากงบการเงินประจำปี เป็นตัวแทนในการวิจัย เครื่องมือที่ใช้ คือตัวแบบราคา (Price Model) และตัวแบบผลตอบแทน (Return Model) โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยแบบเชิงเดียว และการวิเคราะห์ความถดถอยแบบเชิงพหุคูณ ตัวแปรทุกตัวของแต่ละตัวแบบจะหาด้วยจำนวนหุ้นสามัญ

ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเพื่อเป็นประโยชน์ในการเปรียบเทียบข้อมูลและข้อแตกต่างในกลุ่มตัวอย่างในรูปแบบต่างๆ โดยใช้สูตรการคำนวณต่างดังนี้

สมการที่เกี่ยวข้อง

1. **มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์** คำนวณโดย

$$EVA = NOPAT_{Adj.} - (WACC \times Capital_{Adj.})$$

โดยที่ $NOPAT_{Adj.}$ = กำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษีที่มีการปรับปรุงรายการทางบัญชี

$Capital_{Adj.}$ = เงินทุนที่มีการปรับปรุงรายการทางบัญชี

WACC = ต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

$$WACC = w_1 \times d \times (1-T) + w_2 \times k$$

โดยที่ d = ต้นทุนของการก่อหนี้ (Cost of Debt)

k = ต้นทุนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity)

w_1 = ส่วนหนี้สิน/มูลค่าของกิจการ

w_2 = ส่วนของผู้ถือหุ้น/มูลค่าของกิจการ

T = อัตราภาษี

2. **อัตราส่วนกำไรสุทธิ** คำนวณโดย

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ x 100}}{\text{รายได้จากการขายสุทธิ}}$$

3. **อัตราส่วนกำไรขั้นต้น** คำนวณโดย

$$= \frac{\text{กำไรขั้นต้น x 100}}{\text{รายได้จากการขายสุทธิ}}$$

4. **กำไรสุทธิต่อหุ้น** คำนวณโดย

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ – เงินปันผลของหุ้นบุริมสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญ}}$$

5. **อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์** คำนวณโดย

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ x 100}}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}}$$

6. **อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น** คำนวณโดย

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ x 100}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย}}$$

5. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งแบ่งเป็นดังนี้

1. การค้นคว้าศึกษาความสัมพันธ์ครั้งนี้ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) การศึกษาโดยใช้ข้อมูลปี จากแหล่งข้อมูลดังนี้ บทความ บทวิเคราะห์ ข้อมูลต่างๆ ได้แก่ หนังสือ งานวิจัย และเอกสารที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัย

2. ข้อมูลทางด้านการเงินของหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นตัวเลขที่รายงานทางการเงินมีอยู่แล้วของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเก็บรวบรวมไว้ในฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคือ งบการเงินรวม งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ซึ่งเป็นรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2557 – 2561 ผ่านทาง www.setsmart.com และwww.set.or.th

6. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

งานศึกษาวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการวิเคราะห์ทางสถิติ ในการวิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งเป็น 2 ส่วนคือ

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในรูปของค่าสถิติเบื้องต้นเกี่ยวกับ ตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้โดยนำเสนอในมุมมองต่างๆ เพื่อสรุปลักษณะรูปแบบของตัวแปรที่ใช้ในในการวิเคราะห์ข้อมูล ตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้และลักษณะการแจกแจงค่าทางสถิติพื้นฐาน ซึ่งสถิติเชิงพรรณนาที่ใช้ในการนำเสนอข้อมูลในการวิจัยครั้งนี้ประกอบไปด้วย

1.1 ค่าสูงสุด (Maximum)

1.2 ค่าต่ำสุด (Mininmum)

1.3 ค่าเฉลี่ย (mean)

1.4 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standardeviation)

2. ค่าสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

2.1 การวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson‘s Correlation Coefficient) เพื่อวิเคราะห์ความแปรปรวนระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามโดยตัวแปรอิสระได้แก่ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น กับตัวแปรตาม คือ ราคา

หลักทรัพย์ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 รวม 5 ปี ซึ่งในกรวิเคราะห์นี้สามารถบอกถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรว่าไปในทิศทางใดและความสัมพันธ์นั้นมีมากน้อยเพียงใด

2.2 การวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression)การวิเคราะห์หาค่าความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น กับตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 รวม 5 ปี ที่ความสัมพันธ์อยู่ในรูปเชิงเส้น แสดงความสัมพันธ์ในรูปสมการถดถอยเชิงเส้น ดังนี้

$$Y= \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \ldots + \beta_k X_k$$

โดยกำหนดให้

Y	คือ	ตัวแปรตาม
β_0	คือ	ค่าคงที่ของสมการถดถอย
β_1	คือ	ค่าสัมประสิทธิ์การถอดถอย
X	คือ	ตัวแปรต้น
K	คือ	จำนวนตัวแปรต้นที่ใช้ในการสมการทั้งหมด

การทดสอบสมมติฐานดังกล่าว พิจารณาจากค่าสถิติทดสอบ P-value ว่ามีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่ หากระดับนัยสำคัญในการทดสอบของแต่ละตัวแปรอิสระ มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด จะสรุปว่า ตัวแปรอิสระในตัวแบบนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม โดยกำหนดระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ซึ่งการวัดค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระว่ามีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามโดยวัดค่าจากสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) ซึ่งจะมีค่าอยู่ระหว่าง 1 ถึง – 1 ดังนี้

$0 \leq R^2 \leq 1$ หมายถึง ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามในทิศทางเดียวกัน และหากมีค่าเข้าใกล้ 1 นั่นแสดงถึงตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามได้มาก

$-1 \leq R^2 \leq 0$ หมายถึง ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามในทิศทางตรงกันข้าม และหากมีค่าเข้าใกล้ -1 นั่นแสดงถึงตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามได้มาก แต่เป็นในทิศทางตรงกันข้าม

$R^2 = 0$ หมายถึง ตัวแปรอิสระไม่สามารถอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามได้เลย ซึ่งหากเป็นการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ จะใช้ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R^2

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์ในการศึกษาที่ประกอบไปด้วย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อเป็นข้อมูลให้ผู้ที่ต้องการลงทุนได้ใช้ปะโยชน์ในการตัดสินใจเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อไป

โดยมีการวิเคราะห์และรายงานผล ดังนี้

ตอนที่ 1 การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ของมูลค่าเชิงพาณิชย์ (EVA) ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) และมูลค่าหลักทรัพย์ (Stock Value) เพื่ออธิบายลักษณะของข้อมูล ความสมมาตรของการกระจายของข้อมูลด้วยค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum)

ตอนที่ 2 วิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร แสดงขนาด และทิศทางของความสัมพันธ์

ตอนที่ 3 การวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression) การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่ออธิบายผลของตัวแปร มูลค่าเชิงพาณิชย์ (EVA) ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

ตอนที่ 1 วิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตารางที่ 4 แสดงจำนวน และร้อยละของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

กลุ่มตัวอย่างอุตสาหกรรม	จำนวน (บริษัท)	ร้อยละ
กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร	30	13.04
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค	17	7.39
กลุ่มอุตสาหกรรม	36	15.65
กลุ่มบริการ	45	19.57
กลุ่มเทคโนโลยี	16	6.96
กลุ่มทรัพยากร	21	9.13
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง	65	28.26
รวม	**230**	**100.00**

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2557-2561 โดยมีหลักเกณฑ์ในการตัดกลุ่มตัวอย่าง โดยมีกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 230 บริษัท แบ่งได้ตามกลุ่มอุตสาหกรรม 7 กลุ่ม ซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง รองลงมา กลุ่มบริการ กลุ่มอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มทรัพยากร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มเทคโนโลยี ตามลำดับ

ตารางที่ 5 แสดงลักษณะข้อมูลเชิงปริมาณแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	ค่าสถิติ	ตัวแปร							
		EVA	**NPM**	**GPM**	**EPS**	**ROA**	**ROE**	**Price**	**Return**
กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร	ค่าเฉลี่ย	-4.30	-0.64	22.65	-2.07	8.80	11.04	21.38	3.14
(30 ตัวอย่าง)	ค่ามัธยฐาน	1.68	33.96	18.65	33.72	6.71	9.45	29.73	2.36
	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	3.08	6.20	3.40	6.15	1.22	1.72	5.42	0.43
	ค่าต่ำสุด	-8.21	-178.20	4.70	-179.00	-4.56	-12.27	0.94	-2.09
	ค่าสูงสุด	1.48	18.29	93.84	17.68	24.35	24.66	158.80	9.00
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค	ค่าเฉลี่ย	-3.00	4.09	24.90	3.16	5.33	5.85	19.55	3.24
(17 ตัวอย่าง)	ค่ามัธยฐาน	1.07	7.70	12.88	7.52	4.47	5.51	17.85	2.48
	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	2.60	1.86	3.12	1.82	1.08	1.33	4.33	0.60
	ค่าต่ำสุด	-4.45	-15.75	5.71	-15.75	-6.12	-7.25	1.07	0.00
	ค่าสูงสุด	3.61	11.32	52.09	11.32	12.49	15.36	64.25	9.50
กลุ่มอุตสาหกรรม	ค่าเฉลี่ย	-2.07	4.86	13.83	4.72	7.60	9.06	26.66	3.67
(36 ตัวอย่าง)	ค่ามัธยฐาน	1.21	5.64	7.66	5.43	6.79	9.49	63.05	2.30
	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	2.03	0.94	1.27	0.90	1.13	1.58	10.50	0.38
	ค่าต่ำสุด	-7.32	-6.10	1.93	-2.37	-1.35	-6.08	0.15	0.00
	ค่าสูงสุด	-1.47	18.71	35.61	23.14	28.27	42.10	338.51	8.99

ตารางที่ 5 (ต่อ)

กลุ่มอุตสาหกรรม	ค่าสถิติ	ตัวแปร							
		EVA	**NPM**	**GPM**	**EPS**	**ROA**	**ROE**	**Price**	**Return**
กลุ่มบริการ	ค่าเฉลี่ย	-1.66	6.61	29.64	5.90	8.70	9.63	25.00	2.31
(45 ตัวอย่าง)	ค่ามัธยฐาน	6.54	11.04	12.87	8.69	10.00	17.51	37.56	1.58
	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	9.75	1.64	1.91	1.29	1.49	2.61	5.60	0.23
	ค่าต่ำสุด	-3.25	-24.14	0.52	-24.14	-20.08	-56.71	0.83	0.00
	ค่าสูงสุด	4.10	33.44	66.90	26.21	50.59	52.80	181.90	6.76
กลุ่มเทคโนโลยี	ค่าเฉลี่ย	-1.59	3.37	18.44	3.41	6.67	13.67	42.58	3.82
(16 ตัวอย่าง)	ค่ามัธยฐาน	5.22	25.00	11.17	24.37	12.36	22.48	68.93	2.81
	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	1.30	6.25	2.79	6.09	3.09	5.62	17.23	0.70
	ค่าต่ำสุด	-2.07	-78.85	5.32	-78.85	-30.52	-35.61	0.49	0.00
	ค่าสูงสุด	3.60	45.64	43.10	41.21	23.92	69.50	231.80	8.00
กลุ่มทรัพยากร	ค่าเฉลี่ย	-9.76	9.18	25.68	8.63	7.23	10.34	38.05	3.56
(21 ตัวอย่าง)	ค่ามัธยฐาน	2.83	9.70	20.25	9.49	3.50	6.69	10.15	1.46
	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	6.19	2.11	4.41	2.07	0.76	1.46	46.53	0.31
	ค่าต่ำสุด	-1.30	-2.06	4.76	-2.06	-0.13	-2.59	1.38	0.72
	ค่าสูงสุด	6.19	29.75	88.85	29.75	13.46	28.19	196.40	6.27

ตารางที่ 5 (ต่อ)

กลุ่มอุตสาหกรรม	ค่าสถิติ	ตัวแปร							
		EVA	**NPM**	**GPM**	**EPS**	**ROA**	**ROE**	**Price**	**Return**
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง	ค่าเฉลี่ย	1.63	2.81	23.89	4.76	1.02	9.77	20.10	2.85
(65 ตัวอย่าง)	ค่ามัธยฐาน	7.31	12.32	11.85	11.69	34.36	12.46	66.90	1.88
	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	9.07	1.52	1.47	1.45	4.26	1.54	8.29	0.23
	ค่าต่ำสุด	-5.05	-44.27	-10.75	-53.21	-267.47	-41.83	0.56	0.00
	ค่าสูงสุด	1.50	24.73	53.51	27.54	20.77	39.19	464.80	7.86
ตลาดหลักทรัพย์	ค่าเฉลี่ย	-5.81	4.14	23.144	4.23	5.85	9.83	25.43	3.07
	ค่ามัธยฐาน	3.34	16.65	14.29	16.11	19.61	13.00	53.03	2.09
	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	2.20	1.09	0.94	1.06	1.29	0.85	3.49	0.13
	ค่าต่ำสุด	-3.25	-178.20	-10.75	-179.00	-267.47	-56.71	0.15	-2.09
	ค่าสูงสุด	1.50	45.64	93.84	41.21	50.59	69.50	464.80	9.50

โดยที่ EVA = มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์
NPM = อัตรากำไรสุทธิ
GPM = อัตราส่วนกำไรขั้นต้น
ROA = อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์
Price = ราคาหลักทรัพย์
Return = ผลตอบแทนหลักทรัพย์
EPS = อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ
ROE = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น

การแสดงลักษณะข้อมูลเชิงปริมาณแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม ของแต่ละตัวแปร ผลการศึกษาพบว่า ค่าเฉลี่ยของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) มีค่าทั้งบวกและค่าที่เป็นลบ แสดงว่าบริษัทมีผลการดำเนินงานเปลี่ยนแปลงทั้งสูงและต่ำลงในแต่ละปี ทั้งนี้ความสามารถในการบริหารงานเพื่อสร้างกำไรที่ส่งผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ (Price) และผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ที่มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นๆ ลงๆ ส่วนอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเป็นบวกในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม แสดงว่า บริษัทส่วนใหญ่มีการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น ยกเว้นในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารที่มีค่าเป็นลบ แสดงว่า บริษัทส่วนใหญ่มีการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพลดลง จึงอาจส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ (Price) และผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) เนื่องจากเป็นส่วนที่สามารถเพิ่มความตัดสินใจในการลงทุนให้แก่นักลงทุนได้เช่นกัน สามารถเขียนสรุปได้ดังนี้

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 โดยภาพรวม พบว่า มีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) เฉลี่ยเท่ากับ -5.81 หมื่นล้านบาท ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.20 โดยมีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ต่ำสุดเท่ากับ -3.25 หมื่นล้านบาท และมีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) สูงสุดเท่ากับ 1.50 ร้อยล้านบาท และการวิเคราะห์ตามอุตสาหกรรมแบ่งได้ดังนี้ อุตสาหกรรมอาหารมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -4.30 หมื่นล้านบาท อุปโภคมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -3.00 หมื่นล้านบาท อุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -2.07 หมื่นล้านบาท บริการมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -1.66 หมื่นล้านบาทเทคโนโลยีมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -1.59 หมื่นล้านบาท ทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -9.76 หมื่นล้านบาท อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.63 หมื่นล้านบาท

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 โดยภาพรวม พบว่า มีอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM) เฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.14 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 16.65 โดยมีอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM) ต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -178.20 และมีอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM) สูงสุดเท่ากับร้อยละ 45.64 และการวิเคราะห์ตามอุตสาหกรรมแบ่งได้ดังนี้ อุตสาหกรรมอาหารมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ -0.64 อุปโภคมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 4.09 อุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 4.86 บริการมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 6.61 เทคโนโลยีมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.37ทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 9.18 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.81

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 โดยภาพรวม พบว่า มีอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) เฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 23.14 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 14.29 โดยมีอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -10.75 และมี

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) สูงสุดเท่ากับร้อยละ 93.84 และการวิเคราะห์ตามอุตสาหกรรมแบ่งได้ดังนี้ อุตสาหกรรมอาหารมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 22.65 อุปโภคมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 24.94 อุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 13.83 บริการมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 29.64 เทคโนโลยีมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 18.44 ทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 25.68 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 23.89

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 โดยภาพรวม พบว่า มีอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) เฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.23 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 16.11 โดยมีอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) ต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -179.00 และมีอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) สูงสุดเท่ากับร้อยละ 41.21และการวิเคราะห์ตามอุตสาหกรรมแบ่งได้ดังนี้ อุตสาหกรรมอาหารมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ -2.07 อุปโภคมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.16 อุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 4.72 บริการมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 5.90 เทคโนโลยีมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.41ทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 8.63 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 4.76

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 โดยภาพรวม พบว่า มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5.85 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 19.61 โดยมีอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -267.47 และมีอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) สูงสุดเท่ากับร้อยละ 50.59และการวิเคราะห์ตามอุตสาหกรรมแบ่งได้ดังนี้ อุตสาหกรรมอาหารมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 8.80 อุปโภคมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 5.33 อุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 7.60 บริการมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 8.70 เทคโนโลยีมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 6.67 ทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 7.23 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.02

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 โดยภาพรวม พบว่า มีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 9.83 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.00 โดยมีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -56.71 และมีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) สูงสุดเท่ากับร้อยละ 69.50และการวิเคราะห์ตามอุตสาหกรรมแบ่งได้ดังนี้ อุตสาหกรรมอาหารมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 11.04 อุปโภคมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 5.85 อุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 9.06 บริการมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 9.63 เทคโนโลยีมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 13.67 ทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 10.34 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 9.77

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 โดยภาพรวม พบว่า มีราคาหลักทรัพย์ เฉลี่ยเท่ากับ 25.43 บาท ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 53.03 โดยมีราคาหลักทรัพย์ ต่ำสุดเท่ากับ 0.15 บาท และมีราคาหลักทรัพย์ สูงสุดเท่ากับ 464.80 บาทและการวิเคราะห์ตามอุตสาหกรรมแบ่งได้ดังนี้ อุตสาหกรรมอาหารมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 21.38 อุปโภคมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 19.55 อุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 26.66 บริการมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 25.08 เทคโนโลยีมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 42.58 ทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 38.05 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 20.10

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 โดยภาพรวม พบว่า มีผลตอบแทนหลักทรัพย์ เฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 3.07 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.09 โดยมีผลตอบแทนหลักทรัพย์ ต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -2.09 และมีผลตอบแทนหลักทรัพย์สูงสุดเท่ากับร้อยละ 9.50และการวิเคราะห์ตามอุตสาหกรรมแบ่งได้ดังนี้ อุตสาหกรรมอาหารมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.14 อุปโภคมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.24 อุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.67 บริการมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.31 เทคโนโลยีมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.82 ทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.56 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.85

ตอนที่ 2 วิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ Pearson Correlation

ตารางที่ 6 การทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ของตลาดหลักทรัพย์

n = 230

	EVA	**NPM**	**GPM**	**EPS**	**ROA**	**ROE**	**Price**	**Return**
EVA	1							
NPM	-0.49	1						
GPM	-0.053	0.033	1					
EPS	-0.052	0.949**	0.006	1				
ROA	-0.053	0.281**	0.308**	0.416**	1			
ROE	-0.268**	0.509**	0.308**	0.416**	0.378**	1		
Price	-0.111	0.152*	0.089	0.173**	0.086	0.195**	1	
Return	0.018	0.094	0.099	0.084	0.163*	0.378**	0.128	1

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการทดสอบความสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่า อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.949 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) และอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.281, 0.308 และ 0.416 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ตามลำดับ

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.509, 0.308, 0.416 และ 0.378 ตามลำดับ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ตามลำดับ ส่วนมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกัน -0.268 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ราคาหลักทรัพย์ (Price) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.152 อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.152 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.173 และ 0.195 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.163 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.378 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตารางที่ 7 การทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร (กลุ่ม 1)

n = 30

	EVA	**NPM**	**GPM**	**EPS**	**ROA**	**ROE**	**Price**	**Return**
EVA	1							
NPM	-0.028	1						
GPM	0.104	-0.649**	1					
EPS	-0.039	0.996**	-0.659**	1				
ROA	0.125	0.434	0.119	0.397*	1			
ROE	0.051	0.387*	0.243	0.355	0.919**	1		
Price	-0.001	0.149	-0.036	0.145	0.034	0.106	1	
Return	0.033	-0.412*	0.317	-0.412*	0.170	0.232	-0.061	1

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการทดสอบความสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่า ปริมาณการผลิตอุตสาหกรรมอาหาร มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อน เพื่อรองรับผลิตผล ทางการเกษตรที่เพิ่มขึ้น อีกทั้งอุตสาหกรรมอาหารยังได้รับแรงขับเคลื่อนสำคัญจากการส่งออกที่ความต้องการบริโภคขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับการบริโภคในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้นจากภาพรวมเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสถิติที่ระดับ -0.649 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.996 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ค่าสถิติที่ระดับ -0.659 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.387 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.919 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีค่าสถิติที่ระดับ -0.412 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 8 การทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (กลุ่ม 2)

n = 17

	EVA	**NPM**	**GPM**	**EPS**	**ROA**	**ROE**	**Price**	**Return**
EVA	1							
NPM	0.090	1						
GPM	-0.423	0.134	1					
EPS	0.060	0.953**	0.195	1				
ROA	0.144	0.774**	0.393	0.712**	1			
ROE	0.187	0.769**	0.337	0.685**	0.980**	1		
Price	-0.061	0.385	0.053	0.461	0.278	0.194	1	
Return	0.150	0.500*	-0.105	0.494*	0.530*	0.576*	0.257	1

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการทดสอบความสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่า การผลิตและการจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภค มีทิศทางขยายตัวเมื่อเปรียบเทียบกับปีที่ผ่านมา ส่วนหนึ่งอาจเป็นผลจากการที่ผู้ประกอบการผลิตสินค้าเพื่อทดแทนสต็อกเดิมที่นำออกจำหน่ายเป็นจำนวนมากในปีที่ผ่านมา ทำให้เกิดความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจโลก และความเชื่อมั่นของผู้บริโภค ที่อาจส่งผลต่อการลงทุนของนักลงทุน

อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.953 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.774 และ 0.712 ตามลำดับ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.769,0.685และ0.980 ตามลำดับ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)มีค่าสถิติที่ระดับ 0.500, 0.494, 0.530 และ 0.576 ตามลำดับ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 9 การทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ของกลุ่มอุตสาหกรรม (กลุ่ม 3)

n = 36

	EVA	**NPM**	**GPM**	**EPS**	**ROA**	**ROE**	**Price**	**Return**
EVA	1							
NPM	0.000	1						
GPM	0.011	0.739**	1					
EPS	-0.004	0.647**	0.631**	1				
ROA	0.000	0.834**	0.668**	0.680**	1			
ROE	-0.091	0.746**	0.548**	0.647**	0.941**	1		
Price	-0.028	0.182	0.162	0.560**	0.056	0.052	1	
Return	0.161	0.231	0.220	0.384*	0.289	0.314	0.137	1

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการทดสอบความสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่า อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.739 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.64 และ 0.631 ตามลำดับ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) และอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.834, 0.668 และ 0.680 ตามลำดับ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.746, 0.548, 0.647 และ 0.941 ตามลำดับ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ราคาหลักทรัพย์ (Price) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.560 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.384 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 10 การทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ของกลุ่มบริการ (กลุ่ม 4)

n = 45

	EVA	**NPM**	**GPM**	**EPS**	**ROA**	**ROE**	**Price**	**Return**
EVA	1							
NPM	0.008	1						
GPM	0.071	0.476**	1					
EPS	-0.011	0.778**	0.637**	1				
ROA	-0.052	0.769**	0.541**	0.768**	1			
ROE	-0.263	0.715**	0.345*	0.653**	0.863**	1		
Price	-0.100	0.272	0.137	0.267	0.197	0.234	1	
Return	0.100	0.241	-0.072	0.240	0.259	0.296*	0.003	1

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการทดสอบความสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมบริการมีการขยายตัวเพิ่มมากขึ้น ทำให้ตลาดสินค้าและบริการสำหรับผู้สูงอายุมีการขยายตัวตามไปด้วย ซึ่งผู้ประกอบการจะต้องตามเทรนด์ให้ทัน และผลิตสินค้าและบริการเพื่อป้อนความต้องการของกลุ่มผู้บริโภค ให้ตรงกับกลุ่มเป้าหมายให้ได้มากที่สุด

อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.476 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.778 และ 0.637 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) และอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.769, 0.541 และ 0.768 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.715, 0.653 และ 0.863 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.345 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.296 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 11 การทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ของกลุ่มเทคโนโลยี (กลุ่ม 5)

n = 16

	EVA	**NPM**	**GPM**	**EPS**	**ROA**	**ROE**	**Price**	**Return**
EVA	1							
NPM	-0.194	1						
GPM	-0.620*	0.523*	1					
EPS	-0.198	0.996**	0.502*	1				
ROA	-0.370	0.959**	0.666**	0.955**	1			
ROE	-0.659**	0.815**	0.812**	0.809**	0.916**	1		
Price	-0.511*	0.255	0.252	0.251	0.374	0.474	1	
Return	-0.294	0.620*	0.672**	0.526*	0.678**	0.674**	0.418	1

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการทดสอบความสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่า การผลิตสินค้าประเภทสินค้าเทคโนโลยีในปัจจุบัน ปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับปีที่ผ่าน โดยปรับตัวเพิ่มขึ้นในสินค้า IT และเครื่องใช้ไฟฟ้า เป็นผลจากการขยายตัวของสินค้าเทคโนโลยีของโลกที่มีความต้องการใช้เพิ่มขึ้น รวมถึงมูลค่าการส่งออกเพิ่มขึ้นในตลาดญี่ปุ่น อาเซียน จีน สหภาพยุโรป และสหรัฐอเมริกา

อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.523 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.620 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.996 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.502 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) และอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.959, 0.666 และ 0.955 ตามลำดับ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ0.815, 0.812, 0.809 และ 0.916 ตามลำดับ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกัน มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ -0.659 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ราคาหลักทรัพย์ (Price) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ -0.511 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) มีความสัมพันธ์กับ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรา อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.672, 0.678 และ 0.674 ตามลำดับ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.620 และ 0.526 ตามลำดับ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 12 การทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ของกลุ่มทรัพยากร (กลุ่ม 6)

n = 21

	EVA	**NPM**	**GPM**	**EPS**	**ROA**	**ROE**	**Price**	**Return**
EVA	1							
NPM	0.189	1						
GPM	0.240	0.532*	1					
EPS	0.176	0.962**	0.496*	1				
ROA	0.074	0.608**	0.291	0.544*	1			
ROE	0.041	0.572**	0.124	0.428	0.801**	1		
Price	-0.011	0.347	0.236	0.406	0.060	-0.033	1	
Return	-0.234	0.140	0.268	0.060	0.432	0.249	0.106	1

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการทดสอบความสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่า แนวโน้มผลประกอบการในช่วงที่เหลือของปีจะปรับตัวดีขึ้น มีแนวโน้มพลิกมีกำไร จากการประกอบธุรกิจที่เริ่มกลับทิศเป็นขาขึ้น เนื่องจากมาตรการใช้น้ำมัน B10 จะช่วยหนุนความต้องการใช้น้ำมันปาล์มเพิ่มขึ้น และบริษัทที่ทำธุรกิจในกลุ่มทรัพยากรมีแผนเดินเครื่องเชิงพาณิชย์สำหรับโรงกลั่น Glycerine ซึ่งจะช่วยหนุนกำไรขั้นต้นจากเดิมอีกราว 5%

อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM)) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.532 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.962 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.496 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.608 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.544 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.572 และ 0.801 ตามลำดับ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตารางที่ 13 การทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (กลุ่ม 7)

n = 65

	EVA	**NPM**	**GPM**	**EPS**	**ROA**	**ROE**	**Price**	**Return**
EVA	1							
NPM	-0.223	1						
GPM	-0.236	0.462**	1					
EPS	-0.239	0.862**	0.371**	1				
ROA	-0.059	0.278*	0.196	0.112	1			
ROE	-0.130	0.632**	0.365**	0.394**	0.252*	1		
Price	-0.019	0.120	0.085	0.132	0.060	0.177	1	
Return	-0.053	0.394**	0.170	0.394**	0.141	0.501**	0.089	1

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการทดสอบความสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่า จากภาวะธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในปัจจุบันที่มียอดขายจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ที่เกิดจากการเร่งซื้อและโอนกรรมสิทธิ์ก่อนเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยใหม่ (มาตรการ LTV) มีผล บังคับใช้ แต่ยังมีข้อจำกัดด้านกำลังซื้อที่ยังไม่เข้มแข็ง และการเข้มงวดการอนุมัติสินเชื่อของสถาบันการเงิน ทำให้อัตราปฏิเสธสินเชื่อสูงขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มบ้านจัดสรรระดับราคา 1-3 ล้านบาท ขณะที่ผู้ประกอบการบางรายได้อุปสงค์จากชาวจีนเข้ามาซื้ออาคารชุด ทั้งเพื่อการพักอาศัยของครอบครัว และเพื่อการลงทุนปล่อยเช่า จึงช่วยชดเชยยอดขายที่ลดลงได้บางส่วน สำหรับธุรกิจก่อสร้างภาคเอกชนยังซบเซาสะท้อนจากธุรกิจจำหน่าย วัสดุก่อสร้างที่ยอดขายลดลง ทั้งนี้ ธุรกิจค้าวัสดุก่อสร้าง ท้องถิ่นได้รับผลกระทบจากการเข้ามาของร้านค้าในกลุ่ม modern trade ขณะที่ธุรกิจก่อสร้างที่เกี่ยวกับโครงการ ก่อสร้างภาครัฐทรงตัว

อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.462 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.862และ0.371 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.278 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM)และอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.632, 0.365 และ 0.394 ตามลำดับ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.252 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.394, 0.394 และ 0.501 ตามลำดับ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตอนที่ 3 การวิเคราะห์ความถดถอย

การวิจัยครั้งนี้ เป็นการวิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระเพื่อใช้ในการอธิบาย ปัจจัยตัวใดบ้างที่สามารถอธิบายความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Price) และผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ซึ่งแยกวิจัยตามสมมติฐาน ดังต่อไปนี้

3.1 การวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression)

การวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย เป็นการวิเคราะห์ตัวแปร 2 ตัว ตัวแปรหนึ่งเป็นตัวแปรตามและอีกตัวแปรหนึ่งเป็นตัวแปรต้น ซึ่งมี 1 ตัว เช่นเดียวกัน

สมมติฐานข้อที่ 1 : มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

$$P_t = \beta_i (EVA_t) \quad \text{.....1}$$

โดยที่ β_i คือ ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน (Partial Regression Coefficient) เป็นค่าคงที่ที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม เมื่อตัวแปรอิสระเปลี่ยนไป 1 หน่วย โดยที่ตัวแปรอิสระตัวคงที่

EVA คือ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์

P_t คือ ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ ช่วงเวลาที่ t

ตารางที่ 14 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) ของตลาดหลักทรัพย์

n = 230

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
ตลาดหลักทรัพย์				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	-1.753	0.000	-1.680	0.094
$R = 0.111$ $R^2 = 0.012$ Adjusted $R^2 = 0.008$ SE = 52.82				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression) ของตลาดหลักทรัพย์ พบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ได้ของตลาดหลักทรัยพ์

ตารางที่ 15 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร

n = 30

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	-1.831	0.000	-0.006	0.996
R = 0.001 R^2 = 0.000 Adjusted R^2 = -0.036 SE = 30.258				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร พบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยภาพกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร

ตารางที่ 16 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

n = 17

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	-1.019	0.000	-0.237	0.816
R = 0.061 R^2 = 0.004 Adjusted R^2 = -0.063 SE = 18.408				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค พบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยภาพกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

ตารางที่ 17 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) กลุ่มอุตสาหกรรม

n = 36

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มอุตสาหกรรม				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	-1.450	0.000	-0.164	0.871
$R = 0.028$ $R^2 = 0.001$ Adjusted $R^2 = -0.029$ SE = 63.948				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย(Simple regression) กลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยกลุ่มอุตสาหกรรม

ตารางที่ 18 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) กลุ่มบริการ

n = 45

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มบริการ				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	-5.728	0.000	-0.658	0.514
$R = 0.100$ $R^2 = 0.010$ Adjusted $R^2 = 0.013$ SE = 37.810				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) กลุ่มบริการ พบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยกลุ่มบริการ

ตารางที่ 19 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) กลุ่มเทคโนโลยี

n = 16

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มเทคโนโลยี				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	-7.175	0.000	-2.424	0.029*
$R = 0.544$ $R^2 = 0.296$ Adjusted $R^2 = 0.245$ SE = 59.882				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย(Simple regression)) กลุ่มเทคโนโลยี พบว่า มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสามารถทำนายความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 29.60 ($R^2 = 0.296$) ดังนั้นความแปรปรวนอีกราวร้อยละ 70.40 มาจากปัจจัยอื่น

ผู้ศึกษาจึงได้นำค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่นำมาทำนายความสัมพันธ์ เขียนเป็นสมการ โดยใช้คะแนนดิบ ดังนี้

ราคาหลักทรัพย์ (Price) = (-7.175) (มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)

ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ลบราคาหลักทรัพย์ (Price) ของกลุ่มเทคโนโลยี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในเชิงลบ -7.175 ซึ่งหมายความว่า มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ของกลุ่มเทคโนโลยี ลดลง 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ (Price) ของกลุ่มเทคโนโลยี ลดลง 7.175 หน่วย

ตารางที่ 20 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) กลุ่มทรัพยากร

n = 21

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มทรัพยากร				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	-1.760	0.000	-0.047	0.963
$R = 0.011$ $R^2 = 0.000$ Adjusted $R^2 = -0.053$ SE = 47.742				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) กลุ่มทรัพยากร พบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยภาพกลุ่มทรัพยากร

ตารางที่ 21 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

n = 65

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	-1.735	0.000	-0.151	0.881
$R = 0.019$ $R^2 = 0.000$ Adjusted $R^2 = -0.016$ SE = 67.418				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างพบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยภาพกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

จากการวิจัย สามารถสรุปได้ว่า

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย(Simple regression) โดยภาพรวมและแยกประเภทอุตสาหกรรม พบว่า ตัวแปรมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยภาพรวม อุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรม กลุ่มบริการ กลุ่มทรัพยากร และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ยกเว้นกลุ่มเทคโนโลยีที่มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ได้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

สมมติฐานข้อที่ 2 : มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

$$RET_t = \beta_1 (EVA_t) \quad \text{.....2}$$

โดยที่ β_i คือ ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน (Partial Regression Coefficient) เป็นค่าคงที่ที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม เมื่อตัวแปรอิสระเปลี่ยนไป 1 หน่วย โดยที่ตัวแปรอิสระตัวคงที่

EVA คือ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์

RET คือ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ณ ช่วงเวลาที่ t

ตารางที่ 22 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) ของตลาดหลักทรัพย์

n = 230

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
ตลาดหลักทรัพย์				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	1.100	0.000	0.265	0.791
$R = 0.018$ $R^2 = 0.000$ Adjusted $R^2 = -0.004$ SE = 2.09718				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีวิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย(Simple regression) ของตลาดหลักทรัพย์ พบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้ ของตลาดหลักทรัพย์

ตารางที่ 23 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) โดยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร

n = 30

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	4.595	0.000	0.174	0.863
$R = 0.033$ $R^2 = 0.001$ Adjusted $R^2 = -0.035$ SE = 2.401				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) โดยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร พบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้ โดยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร

ตารางที่ 24 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) โดยกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

n = 17

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	3.471	0.000	0.588	0.565
$R = 0.150$ $R^2 = 0.023$ Adjusted $R^2 = -0.043$ SE = 2.533				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) โดยกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค พบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้ โดยภาพกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

ตารางที่ 25 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) โดยกลุ่มอุตสาหกรรม

n = 36

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มอุตสาหกรรม				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	3.039	0.000	0.949	0.350
R = 0.161 R^2 = 0.026 Adjusted R^2 = -0.003 SE = 2.310				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression)โดยกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ได้โดยภาพกลุ่มอุตสาหกรรม

ตารางที่ 26 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) โดยกลุ่มบริการ

n = 45

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มบริการ				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	2.423	0.000	0.658	0.514
R = 0.100 R^2 = 0.010 Adjusted R^2 = -0.013 SE = 1.597				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression)โดยกลุ่มบริการ พบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ได้ โดยภาพกลุ่มบริการ

ตารางที่ 27 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) โดยกลุ่มเทคโนโลยี

n = 16

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มเทคโนโลยี				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	-1.587	0.000	-1.152	0.269
R = 0.294 R^2 = 0.087 Adjusted R^2 = 0.021 SE = 2.785				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression)โดยกลุ่มเทคโนโลยี พบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้ โดยภาพกลุ่มเทคโนโลยี

ตารางที่ 28 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) โดยกลุ่มทรัพยากร

n = 21

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มทรัพยากร				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	-1.207	0.000	-1.050	0.307
R = 0.234 R^2 = 0.055 Adjusted R^2 = 0.005 SE = 1.459				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) โดยกลุ่มทรัพยากร พบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้ โดยภาพกลุ่มทรัพยากร

ตารางที่ 29 การวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) โดยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

n = 65

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง				
มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA)	-1.354	0.000	-0.418	0.677
$R = 0.053$ $R^2 = 0.003$ Adjusted $R^2 = -0.013$ SE = 1.895				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression)โดยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า ตัวแปรมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้ โดยภาพกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

จากการวิจัย สามารถสรุปได้ว่า

ผลการวิเคราะห์มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยภาพรวม และแยกประเภทอุตสาหกรรม พบว่า ตัวแปร มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้

3.2 การวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

เป็นการวิเคราะห์ที่มีตัวแปรต้น 2 ตัว ขึ้นไป และตัวแปรตาม 1 ตัว

สมมติฐานที่ 3 : ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

$$P_t = \beta_1 (NPM_t) + \beta_1 (GPM_t) + \beta_1 (EPS_t) + \beta_1 (ROA_t) + \beta_1 (ROE_t) .....3$$

โดยที่ β_i คือ ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน (Partial Regression Coefficient) เป็นค่าคงที่ที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม เมื่อตัวแปรอิสระเปลี่ยนไป 1 หน่วย โดยที่ตัวแปรอิสระตัวคงที่

P_t คือ ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ ช่วงเวลาที่

NPM คือ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น

GPM คือ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น

EPS คือ อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ

ROA คือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์

ROE คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 30 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของตลาดหลักทรัพย์

n = 230

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
ตลาดหลักทรัพย์				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	-1.177	0.730	-1.612	0.108
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	0.146	0.257	0.569	0.570
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	1.466	0.708	2.070	0.040*
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	0.082	0.195	0.420	0.675
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	0.710	0.342	2.076	0.039*
$R = 0.247$ $R^2 = 0.061$ Adjusted $R^2 = 0.040$ SE = 51.954				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของตลาดหลักทรัพย์ พบว่า ความสามารถในการทำกำไร สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยภาพรวม ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไร ที่เป็นอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสามารถทำนายความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 6.10 (R^2 = 0.061)

ผู้ศึกษาจึงได้นำค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่นำมาทำนายความสัมพันธ์ เขียนเป็นสมการ โดยใช้คะแนนดิบ ดังนี้

ราคาหลักทรัพย์ (Price) = 1.466 (อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)) + 0.710 (อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE))

ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ (Price) ของตลาดหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมี

นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในเชิงบวก 1.466 ซึ่งหมายความว่า ถ้าอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) ของตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ (Price) ของตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1.466 หน่วย และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในเชิงบวก 0.710 ซึ่งหมายความว่า ถ้าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ของตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ (Price) ของตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 0.710 หน่วย

ตารางที่ 31 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร

n = 30

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	1.276	2.366	0.539	0.595
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	0.109	0.592	0.183	0.856
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	-1.064	2.298	-0.463	0.647
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	-2.474	2.408	-1.027	0.314
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	1.472	1.824	0.807	0.428
$R = 0.266$ $R^2 = 0.071$ Adjusted $R^2 = -0.123$ SE = 31.508				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร พบว่า ตัวแปรความสามารถในการทำกำไร ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร

ตารางที่ 32 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

n = 17

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	-0.657	2.368	-0.277	0.787
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	-0.219	0.404	-0.541	0.599
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	1.643	2.128	0.772	0.456
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	7.466	5.387	1.386	0.193
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	-5.966	4.278	-1.394	0.191
$R = 0.603$ $R^2 = 0.364$ Adjusted $R^2 = 0.075$ SE = 17.174				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคพบว่า ตัวแปรความสามารถในการทำกำไร ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

ตารางที่ 33 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มอุตสาหกรรม

n = 36

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มอุตสาหกรรม				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	3.249	2.826	1.150	0.259
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	-1.677	1.665	-1.007	0.322
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	11.540	2.108	5.474	0.000**
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	-5.780	4.403	-1.313	0.199
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	-0.733	2.619	-0.280	0.781
$R = 0.732$ $R^2 = 0.536$ Adjusted $R^2 = 0.459$ SE = 46.384				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า ความสามารถในการทำกำไร สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไร ที่เป็นอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสามารถทำนายความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 53.60 ($R^2 = 0.536$)

ผู้ศึกษาจึงได้นำค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่นำมาทำนายความสัมพันธ์ เขียนเป็นสมการ โดยใช้คะแนนดิบ ดังนี้

ราคาหลักทรัพย์ (Price) = 11.540 (อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS))

ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ (Price) กลุ่มอุตสาหกรรม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในเชิงบวก 11.540 ซึ่งหมายความว่า ถ้าอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ

(EPS) ของกลุ่มอุตสาหกรรม เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ (Price) โดยภาพรวมเพิ่มขึ้น 11.540 หน่วย

ตารางที่ 34 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มบริการ

n = 45

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มบริการ				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	0.579	0.929	0.624	0.536
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	0.005	0.607	0.008	0.994
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	0.911	1.265	0.720	0.476
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	-1.106	1.422	-0.778	0.441
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	0.490	0.688	0.712	0.480
$R = 0.314$ $R^2 = 0.099$ Adjusted $R^2 = -0.017$ SE = 37.882				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มบริการ พบว่า ตัวแปรความสามารถในการทำกำไร ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยกลุ่มบริการ

ตารางที่ 35 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มเทคโนโลยี

n = 16

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มเทคโนโลยี				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	1.460	8.163	0.179	0.862
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	-5.027	2.912	-1.726	0.115
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	-5.708	8.363	-0.683	0.510
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	6.772	8.110	0.835	0.423
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	3.755	2.565	1.464	0.174
$R = 0.676$ $R^2 = 0.457$ Adjusted $R^2 = 0.185$ SE = 62.219				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มเทคโนโลยี พบว่า ตัวแปรความสามารถในการทำกำไร ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยกลุ่มเทคโนโลยี

ตารางที่ 36 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มทรัพยากร

n = 21

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มทรัพยากร				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	-0.963	6.076	-0.159	0.876
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	0.105	0.696	0.150	0.882
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	3.369	5.460	0.617	0.546
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	-1.138	5.874	-0.194	0.849
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	-1.037	3.719	-0.279	0.784
$R = 0.469$ $R^2 = 0.220$ Adjusted $R^2 = -0.040$ SE = 47.456				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มทรัพยากรพบว่า ตัวแปรความสามารถในการทำกำไร ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยกลุ่มทรัพยากร

ตารางที่ 37 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

n = 65

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	-1.533	1.845	-0.831	0.409
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	0.124	0.815	0.152	0.880
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	1.556	1.594	0.974	0.334
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	0.089	0.267	0.334	0.739
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	1.229	0.956	1.285	0.204
$R = 0.218$ $R^2 = 0.047$ Adjusted $R^2 = -0.033$ SE = 68.008				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไร ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

จากการวิจัย สามารถสรุปได้ว่า

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยภาพรวม และแยกประเภทอุตสาหกรรม พบว่า ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไร ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ เมื่อแยกประเภทอุตสาหกรรม ยกเว้นโดยภาพรวม ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไร ที่เป็นอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไร ที่เป็นอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

สมมติฐานที่ 4 : ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

$$RET_t = \beta_1 (NPM_t) + \beta_1 (GPM_t) + \beta_1 (EPS_t) + \beta_1 (ROA_t) + \beta_1 (ROE_t) \text{ .....4}$$

โดยที่ β_i คือ ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน (Partial Regression Coefficient) เป็นค่าคงที่ที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม เมื่อตัวแปรอิสระเปลี่ยนไป 1 หน่วย โดยที่ตัวแปรอิสระตัวคงที่

RET_t คือ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ณ ช่วงเวลาที่ t

NPM คือ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น

GPM คือ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น

EPS คือ อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ

ROA คือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์

ROE คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 38 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของตลาดหลักทรัพย์

n = 230

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
ตลาดหลักทรัพย์				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	-0.055	0.027	-2.029	0.044*
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	-0.006	0.010	-0.665	0.507
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	0.038	0.026	1.446	0.150
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	0.006	0.007	0.881	0.379
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	0.076	0.013	5.943	0.000**
$R = 0.408$ $R^2 = 0.166$ Adjusted $R^2 = 0.147$ SE = 1.932				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของตลาดหลักทรัพย์ พบว่า ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.01 ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไรที่เป็นอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถทำนายความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 16.60 ($R^2 = 0.166$)

ผู้ศึกษาจึงได้นำค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่นำมาทำนายความสัมพันธ์ เขียนเป็นสมการ โดยใช้คะแนนดิบ ดังนี้

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) = (-0.055) (อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)) + 0.076 (อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือ หุ้น (ROE))

ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ทางลบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ของตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในเชิงลบ -0.055 ซึ่งหมายความว่า ถ้าอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM) ของตลาดหลักทรัพย์ ลดลง 1 หน่วย จะทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ของตลาดหลักทรัพย์ ลดลง 0.055 หน่วย และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในเชิงบวก 0.076 ซึ่งหมายความว่า ถ้าอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM) ของตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ของตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น 0.076 หน่วย

ตารางที่ 39 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร

n = 30

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	-0.259	0.138	-1.873	0.073
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	-0.083	0.035	-2.397	0.025*
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	0.178	0.134	1.321	0.199
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	0.013	0.141	0.093	0.926
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	0.224	0.107	2.104	0.046*
$R = 0.704$ $R^2 = 0.496$ Adjusted $R^2 = -0.391$ SE = 1.842				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร พบว่า ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไร ที่เป็นอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสามารถทำนายความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 49.60 ($R^2 = 0.496$)

ผู้ศึกษาจึงได้นำค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่นำมาทำนายความสัมพันธ์ เขียนเป็นสมการ โดยใช้คะแนนดิบ ดังนี้

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) = (-0.083) (อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)) + 0.224 (อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือ หุ้น (ROE))

ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ทางลบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในเชิงลบ -0.083 ซึ่งหมายความว่า ถ้าอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ลดลง 1 หน่วย จะทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร ลดลง 0.083 หน่วย และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในเชิงบวก 0.224 ซึ่งหมายความว่า ถ้าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) โดยภาพรวม เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร เพิ่มขึ้น 0.224 หน่วย

ตารางที่ 40 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

n = 17

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	-0.339	0.286	-1.188	0.260
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	-0.075	0.049	-1.537	0.153
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	0.352	0.257	1.371	0.198
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	-0.431	0.257	-0.663	0.521
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	0.697	0.516	1.350	0.204
$R = 0.721$ $R^2 = 0.520$ Adjusted $R^2 = 0.302$ SE = 2.072				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคอาหาร พบว่า ความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

ตารางที่ 41 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มอุตสาหกรรม

n = 16

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มอุตสาหกรรม				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	-0.038	0.139	-0.276	0.785
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	0.004	0.082	0.048	0.962
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	0.150	0.104	1.445	0.159
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	-0.061	0.216	-0.284	0.779
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	0.007	0.129	0.602	0.552
$R = 0.405$ $R^2 = 0.164$ Adjusted $R^2 = 0.025$ SE = 2.277				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า ความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยกลุ่มอุตสาหกรรม

ตารางที่ 42 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มบริการ

n = 45

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มบริการ				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	0.001	0.038	0.016	0.987
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	-0.046	0.025	-1.872	0.069
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	0.056	0.051	1.080	0.287
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	0.020	0.058	0.340	0.736
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	0.011	0.028	0.380	0.706
$R = 0.409$ $R^2 = 0.167$ Adjusted $R^2 = -0.061$ SE = 1.538				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มบริการ พบว่า ความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยกลุ่มบริการ

ตารางที่ 43 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มเทคโนโลยี

n = 16

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มเทคโนโลยี				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	0.404	0.272	1.488	0.168
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	0.081	0.0397	0.837	0.422
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	-0.421	0.278	-1.512	0.161
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	0.148	0.270	0.548	0.595
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	-0.020	0.085	-0.232	0.821
$R = 0.800$ $R^2 = 0.640$ Adjusted $R^2 = 0.460$ SE = 2.070				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มเทคโนโลยีพบว่าความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยกลุ่มเทคโนโลยี

ตารางที่ 44 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มทรัพยากร

n = 21

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
กลุ่มทรัพยากร				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	0.176	0.174	1.010	0.328
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	0.010	0.020	0.521	0.610
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	-0.211	0.156	-1.350	0.197
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	0.355	0.168	2.116	0.051
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	-0.116	0.106	-1.091	0.292
$R = 0.595$ $R^2 = 0.354$ Adjusted $R^2 = 0.139$ SE = 1.357				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มทรัพยากรพบว่าความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยกลุ่มทรัพยากร

ตารางที่ 45 การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

n = 65

ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	-0.064	0.44	-1.459	0.150
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	-0.009	0.019	-0.451	0.653
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	0.088	0.038	2.335	0.023*
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	0.004	0.006	0.585	0.561
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	0.083	0.023	3.679	0.001**
$R = 0.571$ $R^2 = 0.326$ Adjusted $R^2 = 0.269$ SE = 1.610				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไร ที่เป็นอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.01 ซึ่งสามารถทำนายความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 32.60 ($R^2 = 0.326$)

ผู้ศึกษาจึงได้นำค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่นำมาทำนายความสัมพันธ์ เขียนเป็นสมการ โดยใช้คะแนนดิบ ดังนี้

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) = 0.088 (อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)) + 0.083 (อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE))

ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ อัตรา

ผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในเชิงบวก 0.088 ซึ่งหมายความว่า ถ้าอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เพิ่มขึ้น 0.088 หน่วย และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในเชิงบวก 0.083 ซึ่งหมายความว่า ถ้าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เพิ่มขึ้น 0.083 หน่วย

จากการวิจัย สามารถสรุปได้ว่า

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยภาพรวม และแยกประเภทอุตสาหกรรม พบว่า ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไร ไม่สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ เมื่อแยกประเภทอุตสาหกรรม ยกเว้นโดยภาพรวม ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไร ที่เป็นอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.01

กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไร ที่เป็นอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไร ที่เป็นอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถทำนายความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ได้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.01

ตารางที่ 46 แสดงผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐาน	ผลการศึกษา
สมมติฐาน 1 : มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ	ยอมรับ
สมมติฐาน 2 : มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ	ปฏิเสธ
สมมติฐาน 3 : ความสามารถในการทำกำไรความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ	ยอมรับ
สมมติฐาน 4 : ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ	ยอมรับ

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย การอภิปราย และข้อเสนอแนะ

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเป็นข้อมูลให้ผู้ที่ต้องการลงทุนได้ใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อไป โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) คือ รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการประจำปีที่รวบรวมจากระบบสารสนเทศของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Market Analysis and Reporting Tool : SETSMART) ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้แบ่งออกเป็น 2 กลุ่มได้แก่ ตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม ประกอบด้วย มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM) อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ราคาหลักทรัพย์ (Price) และผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return)

การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ในการสรุปลักษณะข้อมูลที่เก็บรวบรวมจากบริษัทกลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด การวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson‘s Correlation Coefficient) เพื่อวิเคราะห์ความแปรปรวนระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตามและทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย (Simple regression) และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) จากข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2557-2561 จำนวน 230 บริษัท ซึ่งสามารถสรุป อภิปรายผล และมีข้อเสนอแนะโดยนำเสนอดังนี้

สรุปผลการวิจัย

ผู้วิจัยสามารถสรุปผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ที่ได้กำหนดไว้ 2 ประเด็นดังนี้

วัตถุประสงค์ข้อที่ 1 ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์ข้อที่ 2 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ตามกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดังนั้น จากการทดสอบสมมติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณในการทดสอบสมมติฐาน ซึ่งแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 แบบ คือ การวิเคราะห์แบบแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรมและวิเคราะห์แบบรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1-4 ได้ดังนี้

ตลาดหลักทรัพย์

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_1 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_2 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ยอมรับ H_3 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ยอมรับ H_4 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_1 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_2 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_3 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ยอมรับ H_4 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_1 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_2 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_3 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_4 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

กลุ่มอุตสาหกรรมอุปโภค

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_1 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_2 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ยอมรับ H_3 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_4 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_1 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_2 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_3 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_4 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ยอมรับ H_1 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_2 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_3 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_4 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_1 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_2 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_3 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_4 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_1 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_2 หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ปฏิเสธ H_3 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า ยอมรับ H_4 หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

อภิปรายผล

จากผลการวิจัย เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยจากผลการวิจัยที่ได้สามารถอภิปรายผล ดังนี้

การศึกษาราคาหลักทรัพย์ (Price) และผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) กับปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ของบริษัทที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์

จากการทดสอบมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกกรมเทคโนโลยี พบว่า มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนรวมทุกกลุ่มอุตสาหกกรม กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุตสาหกรรม,อุตสาหกรรมอุปโภค,อุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมทรัพยากรและ

อุตสาหกรรมก่อสร้าง พบว่า มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษามีประเภทของธุรกิจที่หลากหลายจึงทำให้อาจเป็นปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องของ สภาวะเศรษฐกิจ ราคาน้ำมัน จึงทำให้ราคาหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ งานวิจัยของ จรรยวรรณ จิตวรพันธ์ (2546) เรื่องมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ มูลค่าเพิ่ม อัตราส่วนทางบัญชีและผลตอบแทนของหุ้นสามัญ จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางบัญชีสามารถอธิบายผลตอบแทนหุ้น ได้มากกว่ามูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์และมูลค่าตลาดเพิ่ม โดยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ROE สามารถอธิบายผลตอบแทนหุ้น ณ เวลาเดียวกันได้มากที่สุด และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม ROA แสดงความสัมพันธ์ที่เป็นลบกับ ผลตอบแทนของหุ้นในอนาคตสูงสุด ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ Grant (1996) ที่ทำการศึกษาเครื่องมือที่นักวิเคราะห์หุ้นใช้ พบว่า กิจการที่มีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) เป็นบวก ราคาหุ้นของกิจการจะสูงขึ้น ซึ่งแสดงให้เห็นว่าเป็นการเพิ่มของกำไรที่ได้หักต้นทุนทางการเงินทั้งหมดของกิจการ และในทางตรงกันข้ามหากกิจการมีค่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) เป็นลบก็จะมีผลทำให้ราคาหุ้นลดลง

จากการทดสอบมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ภาพรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมอุปโภค อุตสาหกรรมบริการอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อุตสาหกรรมทรัพยากรและอุตสาหกรรมก่อสร้าง พบว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ เนื่องจากมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์เป็นปัจจัยพื้นฐานตัวหนึ่งที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ จึงสามารถทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์มีความผันผวนเกิดขึ้น ทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Biddle, Bowen and Wallace (1997) ที่ทำการศึกษา ตัววัดกำไรทางเศรษฐศาสตร์ (EVA และ RI) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นสามัญมากกว่าตัววัดผลกำไรทางบัญชี (EBEI และ CFO) ที่พบว่า ผลการศึกษาสรุปได้ว่า ตัววัดกำไรทางเศรษฐศาสตร์ (EVA และ RI) ไม่สามารถอธิบายผลตอบแทนของหุ้นได้เหนือกว่าตัววัดผลกำไรทางบัญชี (EBEI และ CFO) และเนื่องจากมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ของแต่ละอุตสาหกรรมมีสัดส่วนที่แตกต่างกันไปตามลักษณะการประกอบธุรกิจของแต่ละอุตสาหกรรม ทำให้เมื่อพิจารณาแยกตามอุตสาหกรรมจึงได้ค่าที่มีความแตกต่างกัน ซึ่งนั้นย่อมมีส่วนทำให้ผลการวิเคราะห์ที่ได้มีความแตกต่างกันในแต่ละอุตสาหกรรม หรือถ้านำมาวิเคราะห์ภาพรวมทั้งตลาดนักลงทุนก็อาจไม่ให้ความสำคัญกับมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์นี้ในการนำมาพิจารณาผลตอบแทนหลักทรัพย์หรือไม่ได้นำมาเป็นปัจจัยหลักในการพิจารณาตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ที่น่าลงทุนได้

ความสามารถในการทำกำไร

จากการทดสอบความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ พบว่า ภาพรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ความสามารถในการทำกำไรได้แก่ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และกลุ่มอุตสาหกรรม ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร อุตสาหกรรมอุปโภค อุตสาหกรรมบริการอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อุตสาหกรรมทรัพยากร และอุตสาหกรรมก่อสร้าง พบว่า ความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นเป็นตัวสะท้อนถึงสภาพคล้องของบริษัทในการทำกำไร ทำให้ส่งผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของสินี ภาคย์อุฬาร (2558) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และ อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และเนื่องจากความสามารถในการทำกำไรของแต่ละอุตสาหกรรมมีสัดส่วนที่แตกต่างกันไปตามลักษณะการประกอบธุรกิจของแต่ละอุตสาหกรรม ทำให้เมื่อพิจารณาแยกตามอุตสาหกรรมจึงได้ค่าที่มีความแตกต่างกัน ซึ่งนั้นย่อมมีส่วนทำให้ผลการวิเคราะห์ที่ได้มีความแตกต่างกันในแต่ละอุตสาหกรรม หรือถ้านำมาวิเคราะห์ภาพรวมทั้งตลาดนักลงทุนก็อาจไม่ให้ความสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรนี้ในการนำมาพิจารณาราคาหลักทรัพย์หรือไม่ได้นำมาเป็นปัจจัยหลักในการพิจารณาตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ที่น่าลงทุนได้

จากการทดสอบความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ พบว่า ภาพรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ความสามารถในการทำกำไรได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร ความสามารถในการทำกำไรได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่าง

มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อุตสาหกรรมก่อสร้าง ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.01 ส่วนอุตสาหกรรมอุปโภค อุตสาหกรรมอุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมทรัพยากรและเทคโนโลยี ผลการศึกษาพบว่า ความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องและแตกต่างไปจากผลงานวิจัยของ นันทาภา กุลสัมพันธ์โกศล (2556) ที่ทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินในการเลือกสินทรัพย์ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) มีความสัมพันธ์ เชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติแต่หากศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาสกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วง พ.ศ. 2548-2555 โดยใช้เครื่องมือวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) จะพบว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และเนื่องจากความสามารถในการทำกำไรของแต่ละอุตสาหกรรมมีสัดส่วนที่แตกต่างกันไปตามลักษณะการประกอบธุรกิจของแต่ละอุตสาหกรรม ทำให้เมื่อพิจารณาแยกตามอุตสาหกรรมจึงได้ค่าที่มีความแตกต่างกัน ซึ่งนั้นย่อมมีส่วนทำให้ผลการวิเคราะห์ที่ได้มีความแตกต่างกันในแต่ละอุตสาหกรรม หรือถ้านำมาวิเคราะห์ภาพรวมทั้งตลาดนักลงทุนก็อาจไม่ให้ความสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรนี้ในการนำมาพิจารณาผลตอบแทนหลักทรัพย์หรือไม่ได้นำมาเป็นปัจจัยหลักในการพิจารณาตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ที่น่าลงทุนได้

ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

การศึกษาเรื่อง เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ครั้งนี้ ผู้ศึกษาได้พบประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา สามารถแบ่งออกเป็น 2 ด้าน ประกอบด้วย

1. ประโยชน์เชิงทฤษฎี

สำหรับการศึกษาครั้งนี้ ทำให้ผู้ศึกษาทราบว่า ถึงความสัมพันธ์ของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทน

หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมทั้งรับทราบถึงความสำคัญของมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ ความสามารถในการทำกำไร ราคาหลักทรัพย์ และผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่มีต่อผลการดำเนินงานของกิจการ

2. ประโยชน์เชิงปฏิบัติ

สำหรับการศึกษาครั้งนี้ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุน และเป็นเครื่องมือที่ช่วยในการประเมินราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ รวมถึงการกำกับดูแลบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ โดยนำผลของการศึกษามาเป็นตัววัดผลในการดำเนินงานให้เกิดความเหมาะสม ทั้งนี้ถ้านักลงทุนต้องการให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นเพิ่มมากขึ้น นักลงทุนจะต้องคำนึงถึงตัวเลขผลตอบแทนหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัย 2 ตัวนี้มีความสัมพันธ์และส่งผลซึ่งกันและกัน และจะส่งผลถึงความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจได้ด้วยเช่นกัน

ข้อจำกัดในงานวิจัย

การศึกษาครั้งนี้มีข้อจำกัดสำหรับงานวิจัย ในประเด็นต่าง ๆ ดังนี้

1. การศึกษาครั้งนี้มีระยะเวลาในการศึกษาข้อมูลงบทางการเงินของบริษัทในช่วงระหว่างปี 2557-2561 รวมระยะเวลา 5 ปี ซึ่งอาจจะเป็นระยะเวลาในการศึกษาที่น้อยเกินไปอาจทำให้ได้ข้อมูลที่คลาดเคลื่อนได้ อาจมีการศึกษารายไตรมาศเพิ่มความถี่ในข้อมูล

2. ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ผู้ศึกษานำตัวแปรที่มาใช้ในการศึกษาเพียง 8 ตัวแปรเท่านั้น ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ (Price) และผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) กับปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM) อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. การเลือกกลุ่มตัวอย่างทำการศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีจำนวนเพียง 230 บริษัท จาก 546 บริษัท ที่มีคุณสมบัติครบถ้วน ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ (Finance and Securities) กลุ่มธนาคาร (Banking) กลุ่มประกันชีวิตและประกันภัย (Insurance) กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property and Construction) กลุ่มบริษัทที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูกิจการ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ เท่านั้น

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

1 ควรทำการศึกษาเพิ่มเติมในส่วนของความถี่ในข้อมูล โดยการเก็บข้อมูลรายไตรมาสเพิ่มขึ้น เพื่อให้ได้ข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือที่เพิ่มขึ้น

2 ควรศึกษาเกี่ยวกับความเปลี่ยนแปลงของปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลต่อความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ และผลตอบแทนหลักทรัพย์

บรรณานุกรม

กฤษาพร อุ่นธวัชนัดดา. (2550). **การวัดผลการดำเนินงานขององค์กรตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

เขมณัฐสิตา โชตินลินทิพย์. (2554). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม set 100**.วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

จรรยวรรณ จิตวรพันธ์. (2546). **มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ มูลค่าเพิ่ม อัตราส่วนทางบัญชีและผลตอบแทนของหุ้นสามัญ.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี สาขาการเงิน.

จันวิมล ติรบรรเจิด. (2551). **ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์(EVA) ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่างเงินปันผล: กรณีศึกษา: บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต. คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). **คู่มือ (Manual Guides) สูตรค่าสถิติ (Key Statistics) สูตรอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios).** ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. รวบรวมงบการเงินปี 2560-2561. แบบ 56-1 (ม.ป.ป.). สืบค้นจาก www.setsmart.com.

ณิชานันท์ แอดสกุล. (2558). **ตัววัดผลการดำเนินงานที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และมูลค่าเพิ่มทางการตลาด.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

ธาราทิพย์ สิริจินดา. (2553). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์.** การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี.

บรรณานุกรม (ต่อ)

นันทาภา กุลสัมพันธ์โกศล. (2556). **การใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินในการเลือกสินทรัพย์ลงทุน:กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET). การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต.** มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี.

ประพิน ศรีดี. (2548). **การวิเคราะห์ผลการดาเนินงานของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ของประเทศไทย/ Performance analysis of large banks in Thailand.** การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

ประภัสสร กาพย์เกิด. (2559). **ผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธีอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.

พัชนี จุลรังสี. (2557). **การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (Economic Value Added-EVA) กรณีศึกษา:การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.).** วารสารการจัดการวิทยาศาสตร์(ฉบับที่ 2) กรกฎาคม-ธันวาคม (2557).

วรศักดิ์ ทุมนานนท์. (2548). **มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์.** สืบค้นจาก:http://www.theiiat.or.th. [14 มีนาคม 2562].

วรศักดิ์ ทุมมานนท์. (2549). **ถึงเวลาแล้วสำหรับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ.** สืบค้นจาก: http://www.theiiat.or.th. [14 มีนาคม 2562].

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2548). **การลงทุนในตราสารทุน**. กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.

สุธารัตน์ นรขุน. (2553). **ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิ กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน กำไรส่วนที่เหลือและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่ม SET100.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

สินี ภาคย์อุฬาร. 2558 .**ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต.** สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

บรรณานุกรม (ต่อ)

Collins, D.W., Maydew, E.L. and Weiss, I.S. (1997). **Changes in The Value-Relevance. Journal of Accounting &**, 39-67.

Lewellen, J. (2004). **Predicting return with financial ratio**. Journal of FinancialEconomic.

Dwi, M.M., & Rahfiani, K. (2009). **The effect of financial ratios, firm size, and cash flowform operating activities in the interim report to the stock return**. Chinsesbusiness review.

Supattarakul, S.and Vivattanachang D. (2010). **The Persistence and Pricing of Earnings and their Cash Flow and Accrual Components: Empirical Evidence in Thailand.** Working Paper at Thammasat Business School.

Y., P. H. (2015). **The Mispricing of Cash Flows and Accruals**. Contemporary Accounting Research Vol. 32 No. 3 (Fall 2015) , 1053–1072.

ภาคผนวก

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่คัดเลือกนำมาใช้ในการศึกษา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561 จำนวน 230 บริษัท

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
1	บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	CFRESH	อาหารและเครื่องดื่ม
2	บริษัท ห้องเย็นโชติวัฒน์หาดใหญ่ จำกัด (มหาชน)	CHOTI	ธุรกิจการเกษตร
3	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	CPF	อาหารและเครื่องดื่ม
4	บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)	GFPT	ธุรกิจการเกษตร
5	บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)	HTC	อาหารและเครื่องดื่ม
6	บริษัท น้ำตาลครบุรี จำกัด (มหาชน)	KBS	อาหารและเครื่องดื่ม
7	บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	LEE	ธุรกิจการเกษตร
8	บริษัท ล่ำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	LST	อาหารและเครื่องดื่ม
9	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	MINT	อาหารและเครื่องดื่ม
10	บริษัท เพรซิเดนท์ เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)	PB	อาหารและเครื่องดื่ม
11	บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)	PM	อาหารและเครื่องดื่ม
12	บริษัท พีพี ไพร์ม จำกัด (มหาชน)	PPPM	ธุรกิจการเกษตร
13	บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	STA	ธุรกิจการเกษตร
14	บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็คซ์คอร์ปอร์เรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	TRUBB	ธุรกิจการเกษตร
15	บริษัท สหอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	UPOIC	ธุรกิจการเกษตร
16	บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	UVAN	ธุรกิจการเกษตร
17	บริษัท วิจิตรภัณฑ์ปาล์มออยล์ จำกัด (มหาชน)	VPO	ธุรกิจการเกษตร
18	บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	SNP	อาหารและเครื่องดื่ม
19	บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	SSF	อาหารและเครื่องดื่ม
20	บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน)	SST	อาหารและเครื่องดื่ม
21	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)	TVO	อาหารและเครื่องดื่ม

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
22	บริษัท เอ็มเค เรสโตรองต์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	M	อาหารและเครื่องดื่ม
23	บริษัท มาลีกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	MALEE	อาหารและเครื่องดื่ม
24	บริษัท เซ็ปเป้ จำกัด (มหาชน)	SAPPE	อาหารและเครื่องดื่ม
25	บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน)	SAUCE	อาหารและเครื่องดื่ม
26	บริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	SORKON	อาหารและเครื่องดื่ม

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
1	บริษัท บูติคนิวซิตี้ จำกัด (มหาชน)	BTNC	แฟชั่น
2	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	ICC	แฟชั่น
3	บริษัท นิวซิตี้ (กรุงเทพฯ) จำกัด (มหาชน)	NC	แฟชั่น
4	บริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน)	PG	แฟชั่น
5	บริษัท ซาบีน่า จำกัด (มหาชน)	SABINA	แฟชั่น
6	บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน)	SUC	แฟชั่น
7	บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)	TNL	แฟชั่น
8	บริษัท เท็กซ์ไทล์เพรสทีจ จำกัด (มหาชน)	TPCORP	แฟชั่น
9	บริษัท ยูเนี่ยนไพโอเนียร์ จำกัด (มหาชน)	UPF	แฟชั่น
10	บริษัท ยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอ จำกัด (มหาชน)	UT	แฟชั่น
11	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)	WACOAL	แฟชั่น
12	บริษัท เอเจ แอดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	AJA	ของใช้ในครัวเรือน และสำนักงาน
13	บริษัท ดี.ที.ซี.อินดัสตรี่ส์ จำกัด (มหาชน)	DTCI	ของใช้ในครัวเรือน และสำนักงาน
14	บริษัท แฟนซีวู้ด อินดัสตรีส จำกัด (มหาชน)	FANCY	ของใช้ในครัวเรือน และสำนักงาน
15	บริษัท ไลท์ติ้ง แอนด์ อีควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	L&E	ของใช้ในครัวเรือน และสำนักงาน

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
16	บริษัท โมเดอร์นฟอร์มกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	MODERN	ของใช้ในครัวเรือน และสำนักงาน
17	บริษัท โอเชียนกลาส จำกัด (มหาชน)	OGC	ของใช้ในครัวเรือน และสำนักงาน
18	บริษัท ร้อกเวิธ จำกัด (มหาชน)	ROCK	ของใช้ในครัวเรือน และสำนักงาน
19	บริษัท เธียรสุรัตน์ จำกัด (มหาชน)	TSR	ของใช้ในครัวเรือน และสำนักงาน
20	บริษัท แจ๊กเจียอุตสาหกรรม (ไทย) จำกัด (มหาชน)	JCT	ของใช้ส่วนตัว และเวชภัณฑ์
21	บริษัท โอ ซี ซี จำกัด (มหาชน)	OCC	ของใช้ส่วนตัว และเวชภัณฑ์

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มทรัพยากร

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
1	บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน)	AKR	พลังงานและสาธารณูปโภค
2	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	BAFS	พลังงานและสาธารณูปโภค
3	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	BANPU	พลังงานและสาธารณูปโภค
4	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BCP	พลังงานและสาธารณูปโภค
5	บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)	EASTW	พลังงานและสาธารณูปโภค
6	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	EGCO	พลังงานและสาธารณูปโภค
7	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ESSO	พลังงานและสาธารณูปโภค
8	บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)	GLOW	พลังงานและสาธารณูปโภค
9	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)	GUNKUL	พลังงานและสาธารณูปโภค
10	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	IRPC	พลังงานและสาธารณูปโภค

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
11	บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	LANNA	พลังงานและสาธารณูปโภค
12	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)	PTG	พลังงานและสาธารณูปโภค
13	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	PTT	พลังงานและสาธารณูปโภค
14	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	PTTEP	พลังงานและสาธารณูปโภค
15	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	RATCH	พลังงานและสาธารณูปโภค
16	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	SCG	พลังงานและสาธารณูปโภค
17	บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)	SPCG	พลังงานและสาธารณูปโภค
18	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	TOP	พลังงานและสาธารณูปโภค
19	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)	TTW	พลังงานและสาธารณูปโภค
20	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	CKP	พลังงานและสาธารณูปโภค
21	บริษัท เด็มโก้ จำกัด (มหาชน)	DEMCO	พลังงานและสาธารณูปโภค

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มเทคโนโลยี

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
1	บริษัทเดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	DELTA	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
2	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็คโทรนิคส จำกัด (มหาชน)	HANA	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
3	บริษัท สตาร์ส ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SMT	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
4	บริษัท เอสวีไอ จำกัด (มหาชน)	SVI	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
5	บริษัท ทีมพรีซิชั่น จำกัด (มหาชน)	TEAM	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
6	บริษัท แคล-คอมพ์ อีเล็คโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	CCET	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
7	บริษัท อุตสาหกรรม อีเล็คโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน)	EIC	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
8	บริษัทมูราโมโต้ อีเล็คตรอน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	METCO	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
9	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	ADVANC	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
10	บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน)	SAMTEL	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
11	บริษัท โทเทิ่ล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	DTAC	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
12	บริษัท ฟอร์ท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	FORTH	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
13	บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	INET	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
14	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	INTUCH	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
15	บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน)	MFEC	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
16	บริษัท พรีเมียร์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	PT	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
1	บริษัท อาปิโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน)	AH	ยานยนต์
2	บริษัท อินเตอร์ไฮด์ จำกัด (มหาชน)	IHL	ยานยนต์
3	บริษัท สมบูรณ์ แอ๊ดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	SAT	ยานยนต์
4	บริษัท ที.กรุงไทยอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	TKT	ยานยนต์
5	บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน)	TRU	ยานยนต์
6	บริษัท เอส เอ็น ซี ฟอร์เมอร์ จำกัด (มหาชน)	SNC	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
7	บริษัท โกลบอล คอนเน็คชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	GC	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
8	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	IVL	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
9	บริษัท พาโตเคมีอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	PATO	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
10	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	PTTGC	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
11	บริษัท ยูเนี่ยนพลาสติก จำกัด (มหาชน)	UP	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
12	บริษัท วีนิไทย จำกัด (มหาชน)	VNT	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
13	บริษัท เอ.เจ.พลาสท์ จำกัด (มหาชน)	AJ	บรรจุภัณฑ์
14	บริษัท ฝาจีบ จำกัด (มหาชน)	CSC	บรรจุภัณฑ์
15	บริษัท สหมิตรถังแก๊ส จำกัด (มหาชน)	SMPC	บรรจุภัณฑ์
16	บริษัท ทานตะวันอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	THIP	บรรจุภัณฑ์
17	บริษัท อุตสาหกรรมถังโลหะไทย จำกัด (มหาชน)	TMD	บรรจุภัณฑ์
18	บริษัท ซีเอสพี สตีลเซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	CSP	เหล็ก
19	บริษัท โพสโค-ไทยน็อคซ์ จำกัด (มหาชน)	INOX	เหล็ก
20	บริษัท แมกซ์ เมทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	MAX	เหล็ก
21	บริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน)	MCS	เหล็ก
22	บริษัท แปซิฟิกไพพ์ จำกัด (มหาชน)	PAP	เหล็ก
23	บริษัท ศูนย์บริการเหล็กสยาม จำกัด (มหาชน)	SSSC	เหล็ก
24	บริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	TGPRO	เหล็ก
25	บริษัท เดอะ สตีล จำกัด (มหาชน)	THE	เหล็ก
26	บริษัท ค้าเหล็กไทย จำกัด (มหาชน)	TMT	เหล็ก
27	บริษัท ไทยไวร์โพรดัคท์ จำกัด (มหาชน)	TWP	เหล็ก
28	บริษัท เอเซีย พรีซิชั่น จำกัด (มหาชน)	APCS	ยานยนต์
29	บริษัท ฮิตาชิ เคมิคอล สโตเรจ แบตเตอรี่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	BAT-3K	ยานยนต์
30	บริษัท ชัยวัฒนา แทนเนอรี่ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	CWT	ยานยนต์
31	บริษัท อีซึ่น เพ้นท์ จำกัด (มหาชน)	EASON	ยานยนต์
32	บริษัท กู๊ดเยียร์(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	GYT	ยานยนต์
33	บริษัท ฮั้วฟง รับเบอร์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	HFT	ยานยนต์
34	บริษัท พี.ซี.เอส.แมชีน กรุ๊ปโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	PCSGH	ยานยนต์

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
35	บริษัท สยามภัณฑ์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	SPG	ยานยนต์
36	บริษัท ไทยนามพลาสติกส์ จำกัด (มหาชน)	TNPC	ยานยนต์

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มบริการ

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
1	บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)	BEAUTY	พาณิชย์
2	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	BJC	พาณิชย์
3	บริษัท ซีโอแอล จำกัด (มหาชน)	COL	พาณิชย์
4	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	CPALL	พาณิชย์
5	บริษัท คอมมิวนิเคชั่น แอนด์ ซิสเต็มส์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	CSS	พาณิชย์
6	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	GLOBAL	พาณิชย์
7	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	HMPRO	พาณิชย์
8	บริษัท ไอที ซิตี้ จำกัด (มหาชน)	IT	พาณิชย์
9	บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)	KAMART	พาณิชย์
10	บริษัท ล็อกซเล่ย์ จำกัด (มหาชน)	LOXLEY	พาณิชย์
11	บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)	MAKRO	พาณิชย์
12	บริษัท เมก้า ไลฟ์ไซแอ็นซ์ จำกัด (มหาชน)	MEGA	พาณิชย์
13	บริษัท ไมด้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)	MIDA	พาณิชย์
14	บริษัท โรบินสัน จำกัด (มหาชน)	ROBINS	พาณิชย์
15	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	SINGER	พาณิชย์
16	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	SPC	พาณิชย์
17	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	SPI	พาณิชย์
18	บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)	AHC	การแพทย์
19	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	BH	การแพทย์
20	บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)	CMR	การแพทย์
21	บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)	NTV	การแพทย์

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
22	บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)	SKR	การแพทย์
23	บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)	VIH	การแพทย์
24	บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)	AMARIN	สื่อและสิ่งพิมพ์
25	บริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	AQUA	สื่อและสิ่งพิมพ์
26	บริษัท เอเชียซอฟท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	AS	สื่อและสิ่งพิมพ์
27	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	BEC	สื่อและสิ่งพิมพ์
28	บริษัท ฟาร์อีสท์ เฟมไลน์ ดีดีบี จำกัด (มหาชน)	FE	สื่อและสิ่งพิมพ์
29	บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน)	GRAMMY	สื่อและสิ่งพิมพ์
30	บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน)	MACO	สื่อและสิ่งพิมพ์
31	บริษัท เมเจอร์ ซีนีเพล็กซ์ กรุ้ป จำกัด (มหาชน)	MAJOR	สื่อและสิ่งพิมพ์
32	บริษัท แม็ทชิ่ง แม็กซิไมซ์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	MATCH	สื่อและสิ่งพิมพ์
33	บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)	MCOT	สื่อและสิ่งพิมพ์
34	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)	RS	สื่อและสิ่งพิมพ์
35	บริษัท ซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด (มหาชน)	SE-ED	สื่อและสิ่งพิมพ์
36	บริษัท ไทยบริติช ซีเคียวริตี้ พริ้นติ้ง จำกัด (มหาชน)	TBSP	สื่อและสิ่งพิมพ์
37	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	TKS	สื่อและสิ่งพิมพ์
38	บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	WAVE	สื่อและสิ่งพิมพ์
39	บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)	BWG	บริการเฉพาะกิจ
40	บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน)	ASIA	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
41	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)	CENTEL	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
42	บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)	DTC	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
43	บริษัท ลากูน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเท็ล จำกัด (มหาชน)	LRH	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
44	บริษัท เอเชียน มารีน เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน)	ASIMAR	ขนส่งและโลจิสติกส์
45	บริษัท นามยง เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)	NYT	ขนส่งและโลจิสติกส์

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
1	บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน)	CCP	วัสดุก่อสร้าง
2	บริษัท ไดนาสตี้เซรามิค จำกัด (มหาชน)	DCC	วัสดุก่อสร้าง
3	บริษัท ดีคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	DCON	วัสดุก่อสร้าง
4	บริษัท ผลิตภัณฑ์ตราเพชร จำกัด (มหาชน)	DRT	วัสดุก่อสร้าง
5	บริษัท เจนเนอรัล เอนจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)	GEL	วัสดุก่อสร้าง
6	บริษัท พรีเมียร์ โพรดักส์ จำกัด (มหาชน)	PPP	วัสดุก่อสร้าง
7	บริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชั่นโปรดัคส์ จำกัด (มหาชน)	Q-CON	วัสดุก่อสร้าง
8	บริษัท โรแยล ซีรามิค อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	RCI	วัสดุก่อสร้าง
9	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)	SCC	วัสดุก่อสร้าง
10	บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)	SCCC	วัสดุก่อสร้าง
11	บริษัท ทักษิณคอนกรีต จำกัด (มหาชน)	SCP	วัสดุก่อสร้าง
12	บริษัท ทิปโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)	TASCO	วัสดุก่อสร้าง
13	บริษัท ทีซีเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	TCMC	วัสดุก่อสร้าง
14	บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)	TPIPL	วัสดุก่อสร้าง
15	บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	UMI	วัสดุก่อสร้าง
16	บริษัท วนชัย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	VNG	วัสดุก่อสร้าง
17	บริษัทวิค แอนด์ ฮุคลันด์ จำกัด (มหาชน)	WIIK	วัสดุก่อสร้าง
18	บริษัท อารียา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	A	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
19	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชัน จำกัด (มหาชน)	AMATA	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
20	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ANAN	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
21	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	AP	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
22	บริษัท เอคิว เอสเตท จำกัด (มหาชน)	AQ	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
23	บริษัท คันทรี่ กรุ๊ป ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	CGD	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
24	บริษัท ชาญอิสสระ ดีเวล็อปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	CI	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
25	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)	CK	บริการรับเหมาก่อสร้าง

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
26	บริษัท คริสเตียนีและนีลเส็น (ไทย) จำกัด (มหาชน)	CNT	บริการรับเหมาก่อสร้าง
27	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)	CPN	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
28	บริษัท อีสเทอร์น สตาร์ เรียล เอสเตท จำกัด (มหาชน)	ESTAR	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
29	บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	GOLD	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
30	บริษัท คิง ไว กรุ๊ป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	KWG	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
31	บริษัทแลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	LH	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
32	บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	LPN	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
33	บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)	MBK	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
34	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	MJD	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
35	บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน)	MK	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
36	บริษัท เอ็น. ซี. เฮ้าส์ซิ่ง จำกัด (มหาชน)	NCH	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
37	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	NOBLE	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
38	บริษัท ณุศาศิริ จำกัด (มหาชน)	NUSA	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
39	บริษัท เพซ ดีเวลลอปเมนท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	PACE	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
40	บริษัท ปรีชากรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	PRECHA	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
41	บริษัท ปริญสิริ จำกัด (มหาชน)	PRIN	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
42	บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)	RML	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
43	บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)	ROJNA	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
44	บริษัท สัมมากร จำกัด (มหาชน)	SAMCO	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
45	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SC	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
46	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	SENA	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
47	บริษัท สยามฟิวเจอร์ ดีเวลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	SF	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
48	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	SIRI	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
49	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)	SPALI	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
50	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)	UV	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ
51	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	WHA	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
52	บริษัท สวนอุตสาหกรรม วินโคสท์ จำกัด (มหาชน)	WIN	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
53	บริษัท บีเจซี เฮฟวี่ อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	BJCHI	บริการรับเหมาก่อสร้าง
54	บริษัท พีเออี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	PAE	บริการรับเหมาก่อสร้าง
55	บริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)	PLE	บริการรับเหมาก่อสร้าง
56	บริษัท พรีบิลท์ จำกัด (มหาชน)	PREB	บริการรับเหมาก่อสร้าง
57	บริษัท ซีฟโก้ จำกัด (มหาชน)	SEAFCO	บริการรับเหมาก่อสร้าง
58	บริษัท ศรีราชาคอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	SRICHA	บริการรับเหมาก่อสร้าง
59	บริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	STEC	บริการรับเหมาก่อสร้าง
60	บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน)	STPI	บริการรับเหมาก่อสร้าง
61	บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	SYNTEC	บริการรับเหมาก่อสร้าง
62	บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน)	TPOLY	บริการรับเหมาก่อสร้าง
63	บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	TRC	บริการรับเหมาก่อสร้าง
64	บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)	TTCL	บริการรับเหมาก่อสร้าง
65	บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (	UNIQ	บริการรับเหมาก่อสร้าง

ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ-สกุล นางสาวสวรส สรกล

วันเดือนปีเกิด 13 มกราคม 2539

สถานที่เกิด กรุงเทพมหานคร

ประวัติการศึกษา ปี พ.ศ. 2560

- ปริญญาตรีบัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยราชภัฏจันเกษม

ประสบการณ์ทำงาน ปัจจุบัน

- บริษัท ดิไอการบัญชีและธุรกิจ จำกัด