

ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์  
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

RELATIONSHIP AMONG PERFORMANCE AND  
EARNINGS QUALITY ON MARKET STOCK PRICE  
OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE  
OF THAILAND IN THE TECHNOLOGY INDUSTRY GROUP

ดารานาถ พรหมอินทร์

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี  
คณะบริหารธุรกิจ

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

ปีการศึกษา 2560

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาด  
หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ดารานาด พรหมอินทร์

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี  
คณะบริหารธุรกิจ

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

ปีการศึกษา 2560

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

หัวข้อวิทยานิพนธ์

ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์  
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
 กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี  
 Relationship among Performance and Earnings Quality on  
 Market Stock Price of Listed Companies in the Stock Exchange of  
 Thailand in the Technology Industry Group

ชื่อ - นามสกุล

นางคารานาถ พรหมอินทร์

วิชาเอก

การบัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์กุสุมา คำพิทักษ์, ปร.ค.

ปีการศึกษา

2560

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์



ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์พนารัตน์ ปานมณี, Ph.D.)



กรรมการ

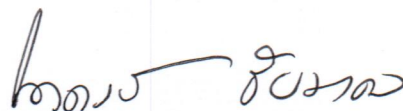
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ชัยมงคล ผลแก้ว, Ph.D.)



กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์กุสุมา คำพิทักษ์, ปร.ค.)

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี อนุมัติวิทยานิพนธ์ฉบับนี้  
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ



คณบดีคณะบริหารธุรกิจ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์นารถพิ ชัยมงคล, ปร.ค.)

วันที่ 5 เดือน มิถุนายน พ.ศ. 2561

|                   |  |
|-------------------|--|
| หัวข้อวิทยานิพนธ์ | ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์<br>ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย<br>กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี |
| ชื่อ - นามสกุล    | นางดารานาด พรหมอินทร์  |
| วิชาเอก           | การบัญชี   |
| อาจารย์ที่ปรึกษา  | ผู้ช่วยศาสตราจารย์กุสุมา คำพิทักษ์, ปร.ค.  |
| ปีการศึกษา        | 2560   |

### บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวน 33 บริษัท โดยศึกษาจากงบการเงินประจำไตรมาส ตั้งแต่ ปี 2557 ถึงปี 2559 รวมระยะเวลา 12 ไตรมาส โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานทางการเงินของบริษัทในฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน สถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดหลักทรัพย์ ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาตลาดหลักทรัพย์

**คำสำคัญ :** ผลการดำเนินงาน คุณภาพกำไร รายการคงค้าง

|                       |  |
|-----------------------|--|
| <b>Thesis Title</b>   | Relationship among Performance and Earnings Quality on<br>Market Stock Price of Listed Companies in the Stock<br>Exchange of Thailand in the Technology Industry Group |
| <b>Name - Surname</b> | Mrs. Daranach Prom-in  |
| <b>Major Subject</b>  | Accounting   |
| <b>Thesis Advisor</b> | Assistant Professor Kusuma Dampitakse, Ph.D.   |
| <b>Academic Year</b>  | 2017   |

## ABSTRACT

This research aimed to investigate the relationship among performance and earnings quality on market stock price of listed companies in the Stock Exchange of Thailand in the technology industry group.

The sample in this study consisted of 33 companies listed on the stock exchange in the technology industry group. The data on quarterly financial statements from 2014 to 2016 for a total of 12 quarters was examined. This examined data was acquired through the collection of secondary data within the companies' financial reports in the Stock Exchange of Thailand's online database. Statistics used in data analysis consisted of descriptive statistics and inferential statistics. Descriptive statistics included mean and standard deviation. Regarding inferential statistics, Pearson Correlation and Multiple Regression were found to be statistically significant at the 0.05 level.

The results showed that Return on Equity (ROE), Earnings Before Interest Tax Depreciation and Amortization (EBITDA), earnings quality analyzed by Working Capital Accruals (WCA), and earning quality analyzed by Total Net Operation Accruals (NOA) had positive relationships with market stock price. The exchange rate on the US dollar had a negative relationship with market stock price.

**Keywords:** Performance, Earnings Quality, Accruals

## กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลงได้ด้วยความเมตตากรุณาของผู้ช่วยศาสตราจารย์กุสุมา คำพิทักษ์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ที่ได้สละเวลาในการให้คำปรึกษา ชี้แนะแนวทางให้คำแนะนำ ข้อคิดเห็นและตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ อันเป็นประโยชน์ในการปรับปรุงวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น ผู้วิจัยรู้สึกซาบซึ้งในความกรุณาเป็นอย่างยิ่ง จึงกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

นอกจากนี้ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณรองศาสตราจารย์พนารัตน์ ปานมณี ประธานกรรมการที่ได้กรุณาสละเวลาเป็นประธานกรรมการสอบในครั้งนี้ ขอกราบขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ชัชวรงค์ ผลแก้ว ได้กรุณาสละเวลาให้คำปรึกษาชี้แนะแนวทางและยังกรุณาสละเวลาเป็นกรรมการในการสอบครั้งนี้ และขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านของคณะบริหารธุรกิจที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ให้แก่ผู้วิจัย

สิ่งสำคัญสิ่งหนึ่งที่ขาดไม่ได้ซึ่งเป็นแรงผลักดันให้ผู้วิจัยไม่ย่อท้อตลอดช่วงระยะเวลาของการทำวิทยานิพนธ์นั้นคือกำลังใจจากครอบครัว คุณพ่อ คุณแม่ ที่ได้ให้การอบรมเลี้ยงดูและคอยดูแลสนับสนุนในการเรียนและให้กำลังใจเสมอมา ขอขอบพระคุณพี่ ๆ เพื่อน ๆ ที่คอยให้กำลังใจและช่วยเหลือตลอดมา ตลอดจนต้องขอขอบพระคุณพี่ ๆ เพื่อน ๆ ACY58 ACY59 ISY59 MKY59 ทุกคนที่ให้ความช่วยเหลือและให้คำแนะนำเป็นอย่างดี

คุณค่าหรือประโยชน์อันเกิดจากงานวิทยานิพนธ์ในครั้งนี้ ข้าพเจ้าขออุทิศแด่ครอบครัว ครูอาจารย์และผู้มีอุปการคุณทุกท่าน และหากมีข้อผิดพลาดประการใด ผู้วิจัยขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

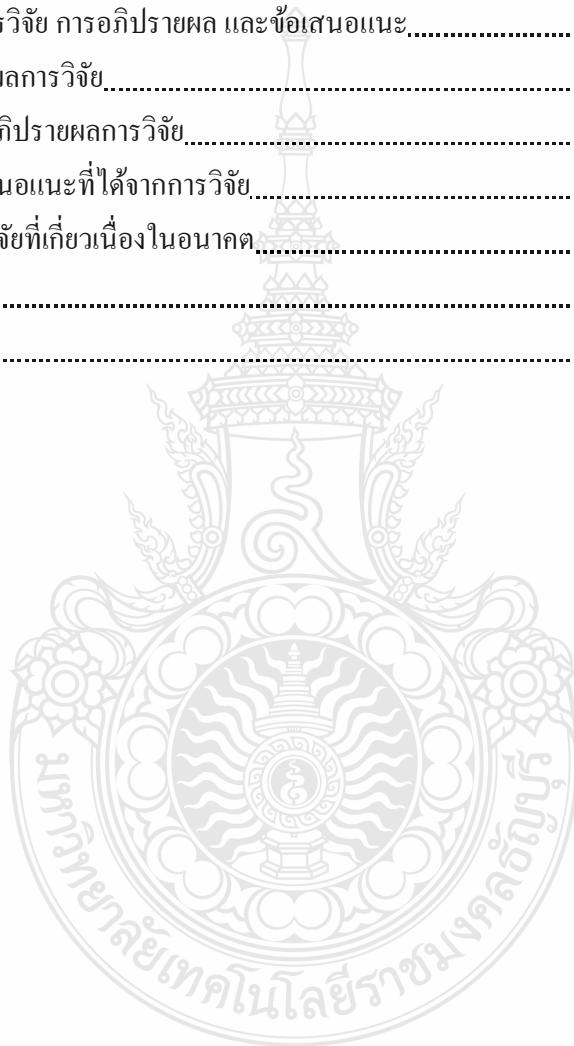
ดารานาด พรหมอินทร์

## สารบัญ

|   | หน้า |
|---|------|
| บทคัดย่อภาษาไทย.....                                    | (3)  |
| บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....                                 | (4)  |
| กิตติกรรมประกาศ.....                                    | (5)  |
| สารบัญ.....   | (6)  |
| สารบัญตาราง.....  | (8)  |
| สารบัญภาพ.....  | (9)  |
| บทที่ 1 บทนำ.....                                       | 10   |
| 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....                 | 10   |
| 1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย.....                           | 12   |
| 1.3 สมมติฐานการวิจัย.....                               | 12   |
| 1.4 ขอบเขตของการวิจัย.....                              | 13   |
| 1.5 คำจำกัดความในการวิจัย.....                          | 14   |
| 1.6 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....                           | 15   |
| 1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....                      | 15   |
| บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....             | 16   |
| 2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับงบการเงิน.....                | 16   |
| 2.2 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงาน.....     | 19   |
| 2.3 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์.....           | 22   |
| 2.4 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับอุตสาหกรรมกลุ่มเทคโนโลยี..... | 33   |
| 2.5 แนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับคุณภาพกำไรและการบริหารกำไร..... | 36   |
| 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....                          | 52   |
| บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย.....                         | 59   |
| 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....                        | 59   |
| 3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....                     | 61   |
| 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....                            | 64   |
| 3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล.....                         | 64   |

## สารบัญ (ต่อ)

|  | หน้า |
|--|------|
| บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์.....                            | 66   |
| 4.1 การนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....                 | 66   |
| 4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....                          | 66   |
| บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผล และข้อเสนอแนะ..... | 82   |
| 5.1 สรุปผลการวิจัย.....                                | 82   |
| 5.2 การอภิปรายผลการวิจัย.....                          | 83   |
| 5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย.....                   | 86   |
| 5.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอนาคต.....                  | 87   |
| บรรณานุกรม.....  | 88   |
| ประวัติผู้เขียน.....                                   | 93   |





## สารบัญตาราง

หน้า

|               |  |    |
|---------------|--|----|
| ตารางที่ 2.1  | ตารางแสดงโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่มและหมวดธุรกิจ 28 หมวด.....  | 25 |
| ตารางที่ 3.1  | รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย<br>กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี.....  | 59 |
| ตารางที่ 4.1  | แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระ<br>และตัวแปรตาม ไตรมาสที่ 1 ปี 2557 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2559..... | 67 |
| ตารางที่ 4.2  | แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระ<br>และตัวแปรตาม ไตรมาสที่ 1 ปี 2557 ถึง ปี 2559.....             | 68 |
| ตารางที่ 4.3  | แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระ<br>และตัวแปรตาม ไตรมาสที่ 2 ปี 2557 ถึง ปี 2559.....             | 69 |
| ตารางที่ 4.4  | แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระ<br>และตัวแปรตาม ไตรมาสที่ 3 ปี 2557 ถึง ปี 2559.....             | 70 |
| ตารางที่ 4.5  | แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระ<br>และตัวแปรตาม ไตรมาสที่ 4 ปี 2557 ถึง ปี 2559.....             | 71 |
| ตารางที่ 4.6  | แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระ<br>และตัวแปรตาม ปี 2557.....                                     | 72 |
| ตารางที่ 4.7  | แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระ<br>และตัวแปรตาม ปี 2558.....                                     | 73 |
| ตารางที่ 4.8  | แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระ<br>และตัวแปรตาม ปี 2559.....                                     | 74 |
| ตารางที่ 4.9  | ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)<br>ก่อนตัด Multi Collinearity.....                               | 75 |
| ตารางที่ 4.10 | ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)<br>หลังตัด Multi Collinearity.....                               | 78 |
| ตารางที่ 4.11 | ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ.....   | 80 |

## สารบัญภาพ

|  | หน้า |
|--|------|
| ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....                             | 15   |
| ภาพที่ 2.1 โครงสร้างการกำกับดูแลตลาดทุน.....                     | 23   |
| ภาพที่ 2.2 ภาพรวมการใช้ ICT ปี 2557.....                         | 33   |
| ภาพที่ 2.3 มูลค่ารวมตลาดสื่อสาร ปี 2556-2558.....                | 34   |
| ภาพที่ 2.4 วัฏจักรชีวิตธุรกิจบริการสื่อสาร.....                  | 35   |
| ภาพที่ 2.5 ข้อมูลตลาดบริการ โทรศัพท์เคลื่อนที่ ปี 2545-2557..... | 35   |



# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญ โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ให้เป็นไปตามข้อกำหนดมีความคล่องตัวและยุติธรรม ซึ่งสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุนและก่อให้เกิดการระดมเงินออมจากประชาชนไปลงทุนในกิจการต่าง ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมของประเทศ โดยการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถือเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทย และเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูง แต่ก็มีความเสี่ยงสูงเช่นเดียวกัน ดังนั้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ผู้ลงทุนต้องมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่อราคาของหลักทรัพย์ก่อนตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยวิธีการวิเคราะห์ที่สำคัญวิธีหนึ่งคือ การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์หุ้นโดยลำดับขั้นตอนจากการวิเคราะห์เศรษฐกิจ การวิเคราะห์อุตสาหกรรม การวิเคราะห์บริษัท โดยการรวบรวมข้อมูลที่เกี่ยวข้องเพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต ทั้งนี้เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่คาดหวังและสามารถเลือกลงทุนในหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ดีและเหมาะสมในการเข้าไปลงทุนซื้อหุ้น การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของกิจการไม่ควรที่จะมองแต่ตัวเลขกำไรในงบกำไรขาดทุนเพียงอย่างเดียว แต่ควรต้องคำนึงถึงคุณภาพกำไรด้วยเพื่อการตัดสินใจลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ กำไรที่มีคุณภาพ คือจำนวนที่อยู่ระหว่างกำไรสุทธิทางบัญชีกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน หักด้วยรายการที่เกิดขึ้นไม่บ่อยครั้งหรือรายการพิเศษ (สุทธิจากภาษีเงินได้) ที่รวมอยู่ในการคำนวณกำไร คุณภาพกำไรที่ดีย่อมมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในธุรกิจช่วยสร้างความเชื่อมั่นว่าธุรกิจมีการใช้หลักความระมัดระวังในการจัดทำตัวเลขกำไรและมีความสามารถในการสร้างกำไรที่จะเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสด (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2549) ซึ่งหากธุรกิจใดมีคุณภาพกำไรสูงย่อมหมายถึงธุรกิจนั้นมีความเสี่ยงในการลงทุนต่ำ หลักทรัพย์ก็จะมีอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรที่สูงด้วย ส่วนธุรกิจใดหากประเมินแล้วคุณภาพกำไรต่ำจะมีความเสี่ยงในการลงทุนสูงรวมทั้งจะส่งผลกระทบต่อตัดสินใจลงทุน รวมถึงการเลือกใช้นโยบายบัญชี การค้นหาสัญญาณเตือนภัยซึ่งเป็นตัวบ่งชี้การเปลี่ยนแปลงต่าง ๆ ที่จะเกิดขึ้นตามมาที่อาจจะส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของธุรกิจ ซึ่งตัวช่วยที่สำคัญของผู้ลงทุนก็คืองบการเงินของกิจการ

งบการเงินจัดทำขึ้นเพื่อให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของกิจการ โดยใช้ข้อมูลทางการเงินที่เกิดขึ้นในอดีต ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินหลายกลุ่มในการนำไปใช้ตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจในอนาคต ข้อมูลจากงบการเงินจะช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด รวมถึงจังหวะเวลาและความแน่นอนของการก่อให้เกิดเงินสดนั้นได้ดีขึ้น แสดงให้เห็นถึงความสามารถของกิจการในการจ่ายเงินให้แก่ลูกจ้างและผู้ขายสินค้า การจ่ายดอกเบี้ย การจ่ายเงินกู้ และการแบ่งปันผลกำไรให้กับเจ้าของ รวมทั้งแสดงถึงความสามารถหรือความรับผิดชอบของฝ่ายบริหารในการบริหารทรัพยากรของกิจการ

ปัจจุบันเทคโนโลยีสารสนเทศเข้ามามีบทบาทสำคัญมากสำหรับองค์กรซึ่งเข้ามาช่วยอำนวยความสะดวกในการดำเนินงาน การติดต่อสื่อสาร การประสานงานด้านต่าง ๆ สามารถส่งผ่านด้วยเทคโนโลยีสารสนเทศได้ เทคโนโลยีสารสนเทศ ทำให้สังคมเปลี่ยนจากสังคมอุตสาหกรรมมาเป็นสังคมสารสนเทศทำให้ระบบเศรษฐกิจเปลี่ยนจากระบบแห่งชาติไปเป็นเศรษฐกิจโลกที่ทำให้ระบบเศรษฐกิจของโลกผูกพันกับทุกประเทศ ความเชื่อมโยงของเครือข่ายสารสนเทศทำให้เกิดสังคมโลกาภิวัตน์ การดำเนินธุรกิจมีการแข่งขันกันในด้านความเร็ว โดยอาศัยการใช้ระบบเครือข่ายคอมพิวเตอร์ และการสื่อสารโทรคมนาคมเป็นตัวสนับสนุน เพื่อให้เกิดการแลกเปลี่ยนข้อมูลได้ง่ายและรวดเร็ว ความก้าวหน้าทางด้านวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี ทำให้มีการพัฒนาคิดค้นสิ่งอำนวยความสะดวกสบายต่อการดำรงชีวิตเป็นอันมาก เทคโนโลยีได้เข้ามาเสริมปัจจัยพื้นฐานการดำรงชีวิตได้เป็นอย่างมาก เพื่อตอบสนองความต้องการของมนุษย์มากขึ้น จะเห็นว่าชีวิตปัจจุบันเกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีเป็นอันมาก เห็นได้จากตลาดอุปกรณ์สื่อสาร เด็บโต 19% ในปี 2557 ด้วยแรงหนุนจากยอดขายหน่วยเครื่องรับโทรศัพท์ และมีแนวโน้มที่เด็บโตอย่างต่อเนื่อง 14% ในปี 2559 ตลาดอุปกรณ์ไร้สายมีแนวโน้มเด็บโต 14% ในปี 2558 ตามการเพิ่มขึ้นของความต้องการใช้งานสื่อสารไร้สาย โดยเฉพาะการขยายความครอบคลุมของบริการ 3G/4G (2.1GHz) ตลาดบริการสื่อสาร เด็บโต 9% ในปี 2557 ด้วยแรงหนุนจากบริการ โทรศัพท์เคลื่อนที่และอินเทอร์เน็ต สำหรับปี 2558 ตลาดบริการสื่อสารคาดว่าจะเด็บโต 11% ด้วยแรงผลักดันการใช้บริการข้อมูลผ่านโทรศัพท์เคลื่อนที่ ตามความนิยมของการใช้งาน Mobile Internet และ Social Media (วารสาร วิศวกรรมศาสตร์, 2558) ทำให้หุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีมีความน่าสนใจสำหรับกลุ่มนักลงทุน

การวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยเลือกศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี สาเหตุที่เลือกศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าว เนื่องจากเห็นว่ากลุ่มอุตสาหกรรมนี้มีแนวโน้มที่จะเด็บโตอย่างมากในอนาคต จากการเก็บข้อมูล

โดยรวมของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่าภายในเวลาเพียง 4 ปี นับตั้งแต่ปี 2556-2559 มีตัวเลขที่แสดงให้เห็นการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 มีจำนวนประมาณ 459,809 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 มีจำนวนประมาณ 597,811 ล้านบาท มีการเพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 30 รวมทั้งมีกำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 มีจำนวนประมาณ 48 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 มีจำนวนประมาณ 60 ล้านบาท ซึ่งมีการเพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 23 คำนวณจากข้อมูลงบการเงินที่เก็บรวบรวมจาก [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com)

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

## 1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย

1.2.1 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

1.2.2 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

1.2.3 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

## 1.3 สมมติฐานการวิจัย

1.3.1 ผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

1.3.1.1 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

1.3.1.2 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

1.3.1.3 อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร มีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

1.3.1.4 กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และ ค่าใช้จ่ายตัดบัญชี มีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

1.3.2 คุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

1.3.2.1 คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

1.3.2.2 คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ มีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

#### 1.4 ขอบเขตของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยมีขอบเขตการศึกษาดังนี้

1.4.1 ประชากร (Population) ที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวน 40 บริษัท โดยศึกษาจากงบการเงินประจำ ไตรมาส ปี 2557 ถึง ปี 2559 ในการวิจัยครั้งนี้ใช้กลุ่มตัวอย่างเพียง 33 บริษัท เนื่องจาก 2 บริษัท เป็นบริษัทที่ดำเนินงานเกี่ยวกับกองทุนรวม และ 3 บริษัท เข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2559 และ 2560 และ 1 บริษัทที่ดำเนินงานเกี่ยวกับโฮลดิ้ง และ 1 บริษัท รอบบัญชีไม่ตรงตามปีปฏิทิน

## 1.5 คำจำกัดความในการวิจัย

1.5.1 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ หมายถึง การวัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ธุรกิจใช้ในการดำเนินงาน ว่าจะให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด หากมีค่าสูง แสดงถึงการใช้สินทรัพย์ในการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ

1.5.2 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น หมายถึง ผลตอบแทนที่แสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น จะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการนั้นในอัตราส่วนเท่าไร หากมีค่าสูง แสดงถึงประสิทธิภาพในการทำกำไรสูงด้วย

1.5.3 คุณภาพกำไร หมายถึง กำไรที่แท้จริงที่สามารถสะท้อนให้เห็นผลการดำเนินงานของกิจการได้อย่างน่าเชื่อถือ และเป็นกำไรที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างเพียงพอต่อการดำเนินงาน

1.5.4 วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน หมายถึง ผลรวมของการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้ การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น การลดลงของเจ้าหนี้ การลดลงของภาษีเงินได้ค้างจ่าย และการลดลงของหนี้สินหมุนเวียน

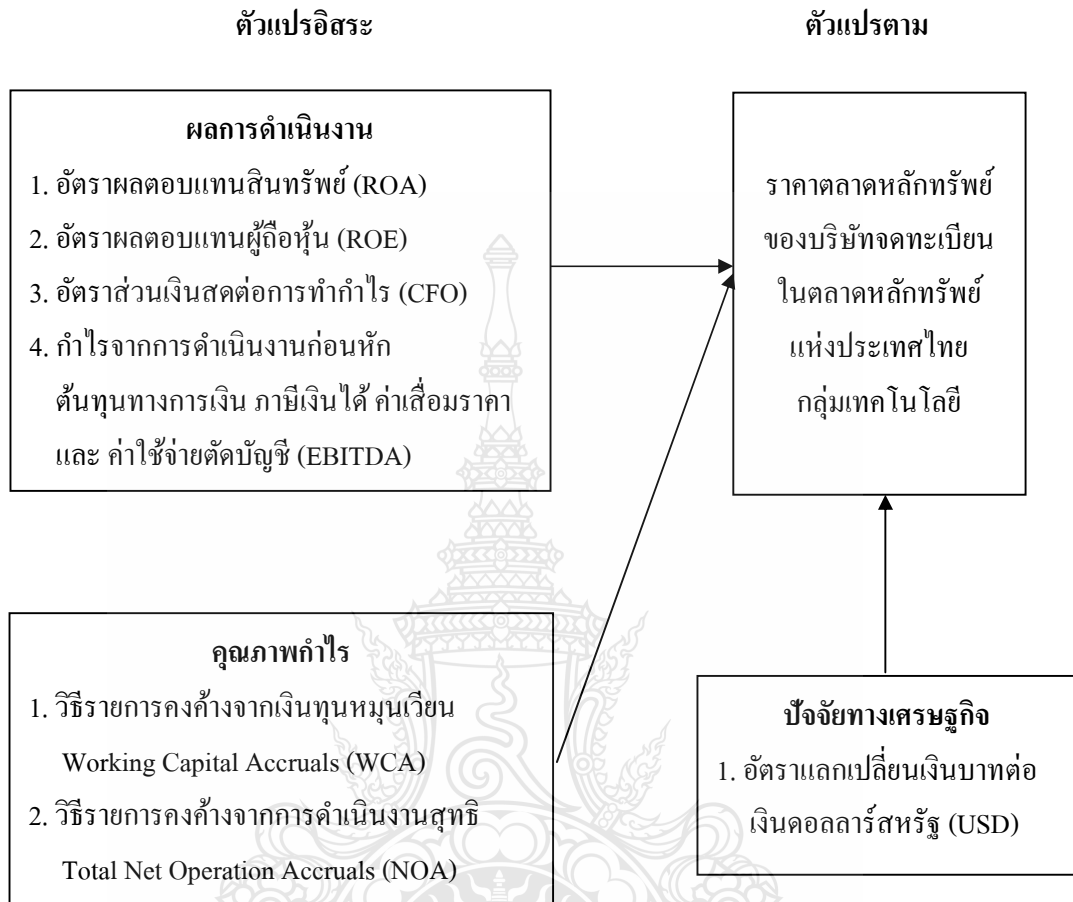
1.5.5 วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ หมายถึง ผลต่างระหว่างกำไร (ขาดทุน) ที่เกิดจากหลักเกณฑ์คงค้างทางการบัญชีกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

1.5.6 ราคาตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นไตรมาส

1.5.7 อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ หมายถึง ค่าเงินบาทหรืออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาท กับ ค่าเงินหนึ่งดอลลาร์สหรัฐ ณ วันสิ้นไตรมาส



## 1.6 กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

## 1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.7.1 นักลงทุนหรือผู้สนใจ สามารถนำข้อมูลไปใช้เพื่อการศึกษาและตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

1.7.2 คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์สามารถนำข้อมูลที่ได้ไปเป็นแนวทางในการพิจารณาเกี่ยวกับการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.7.3 เป็นแนวทางในการศึกษาและวิจัยต่อไปในอนาคต



## บทที่ 2

### เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ผู้วิจัยจึงได้ทำการรวบรวมแนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

- 2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับงบการเงิน
- 2.2 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงาน
- 2.3 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์
- 2.4 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
- 2.5 แนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับคุณภาพกำไรและการบริหารกำไร
- 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับงบการเงิน

งบการเงิน (Financial Statement) เป็นรายงานข้อมูลทางการเงินของกิจการที่ได้จัดทำหรือจัดบันทึกไว้ในรอบระยะเวลาหนึ่ง ที่สามารถแสดงให้เห็นถึงผลการดำเนินการ ฐานะการเงินหรือการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของกิจการ ในรอบระยะเวลานั้น ๆ ซึ่งกฎหมายกำหนดให้กิจการต้องนำเสนองบการเงินอย่างน้อยปีละครั้ง

##### ประโยชน์ของงบการเงิน

งบการเงินจัดทำขึ้นเพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของกิจการ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินหลายกลุ่ม เช่น เจ้าของกิจการ ฝ่ายบริหาร ฝ่ายการตลาด ในการนำไปใช้ตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจในอนาคต

##### ผู้ใช้งบการเงิน

งบการเงินไม่ใช่เพียงเจ้าของธุรกิจหรือเจ้าของกิจการเท่านั้น ที่ต้องทราบรายละเอียดต่าง ๆ จากงบการเงิน บุคคลที่ต้องการนำข้อมูลในงบการเงินไปใช้ประโยชน์อาจแบ่งเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้

1. บุคคลภายนอก ได้แก่ ผู้ลงทุน ลูกค้า เจ้าหนี้ รัฐบาล และผู้สนใจอื่น ๆ
2. บุคคลภายใน ได้แก่ เจ้าของกิจการ ผู้บริหารกิจการ ลูกจ้างและพนักงาน

## วัตถุประสงค์ในการใช้ข้อมูลจากงบการเงิน

บุคคลภายนอกและบุคคลภายในต้องการใช้ข้อมูลจากงบการเงิน เพื่อนำไปใช้ประโยชน์ที่แตกต่างกัน ดังนี้

1. ผู้ลงทุน ผู้ลงทุนทั่วไปจะใช้ข้อมูลทางบัญชีเพื่อประกอบการตัดสินใจว่าควรลงทุนในกิจการนั้นหรือไม่
2. ลูกค้า จะใช้ข้อมูลทางบัญชีเพื่อดูถึงความมั่นคงน่าเชื่อถือของกิจการ และการกำหนดราคาของสินค้าหรือบริการว่ามีความเหมาะสมหรือไม่
3. เจ้าหนี้ ใช้ข้อมูลทางบัญชีเพื่อประโยชน์ในการพิจารณาให้สินเชื่อ
4. รัฐบาล ใช้ข้อมูลทางบัญชีเพื่อประโยชน์ในการจัดเก็บภาษีอากรและการควบคุมธุรกิจในด้านต่าง ๆ
5. เจ้าของกิจการ จะใช้ข้อมูลทางบัญชีเพื่อประกอบการตัดสินใจเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุน
6. ลูกจ้างและพนักงาน จะใช้ข้อมูลทางบัญชีเพื่อดูถึงความมั่นคงของกิจการ และใช้ในการเรียกร้องค่าจ้างและสวัสดิการตามความเหมาะสม

## องค์ประกอบของงบการเงินฉบับสมบูรณ์

งบการเงินฉบับสมบูรณ์ ต้องประกอบไปด้วย รายงานทางการเงินที่เกี่ยวข้องดังนี้

1. งบแสดงฐานะการเงิน (Statement of Financial Position) แสดงถึงฐานะการเงิน ณ วันสิ้นงวด ว่ากิจการมีขนาดเท่าใด ประกอบด้วย สินทรัพย์ หนี้สิน และทุน
2. งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (Statement of Comprehensive Income) แสดงถึงผลการดำเนินงานประจำงวด ประกอบด้วย รายได้ ค่าใช้จ่าย ผลกำไรหรือขาดทุนสำหรับงวด รวมถึงรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น ซึ่งไม่ได้รับรู้เป็นกำไรขาดทุนสำหรับงวด อาทิเช่น การตั้งราคาสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจากราคายุติธรรม การประมาณการราคาหุ้นที่กิจการซื้อขายในราคายุติธรรม ณ ช่วงเวลาสิ้นงวด เป็นต้น
3. งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น (Statement of Change in Owner's Equity) เป็นงบที่แสดงถึงการเคลื่อนไหวในส่วนได้เสียของผู้ถือหุ้นของกิจการ สำหรับงวด ให้ทราบว่าผู้ถือหุ้นนำเงินมาลงทุนเท่าใด ได้รับผลตอบแทน และมีกำไรเหลือเท่าใด
4. งบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow) แสดงการเคลื่อนไหวของเงินสดของกิจการประจำงวด ว่ามีการรับและจ่ายเงินสดในกิจกรรมใด จำนวนเท่าใด

5. หมายเหตุประกอบงบการเงิน เป็นคำอธิบายเกี่ยวกับรายละเอียดของตัวเลขในงบการเงิน เช่น นโยบายการบัญชีที่ใช้ และข้อมูลที่เกี่ยวข้องที่ไม่เป็นตัวเงิน เป็นต้น

#### **ประเภทของรายการทางบัญชี ประกอบด้วย 5 ประเภท ดังนี้**

1. สินทรัพย์ (Asset) หมายถึง ทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการ ซึ่งเป็นผลที่เกิดขึ้นในอดีต และกิจการคาดว่าจะได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต ประกอบไปด้วย

1.1 สินทรัพย์หมุนเวียน (Current Asset) เป็นสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดประโยชน์ในอนาคต ภายใน 1 ปี ได้แก่ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ เงินลงทุนระยะสั้น เงินให้กู้ยืมระยะสั้น สินค้าคงเหลือ ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า

1.2 สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน (Non Current Asset) เป็นสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดประโยชน์ในอนาคตมากกว่า 1 ปี และเป็นสินทรัพย์อื่นใดที่ไม่เป็นสินทรัพย์หมุนเวียน ได้แก่ เงินลงทุนระยะยาว และเงินลงทุนกิจการในเครือ เงินให้กู้ยืมระยะยาว อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (Investment Property) เช่น การนำเอาอาคารและที่ดิน ไปให้เช่า ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ (Property, Plant and Equipment) เป็นสินทรัพย์ที่มีตัวตน ใช้ในการดำเนินงานก่อให้เกิดประโยชน์เกิน 1 ปี จะหมดประโยชน์โดยการคิดค่าเสื่อมราคา ตามอายุการใช้งานที่กำหนดในนโยบายบัญชีของกิจการ สินทรัพย์อื่น ได้แก่ สินทรัพย์ไม่มีตัวตน เช่น ลิขสิทธิ์ สัมปทาน

2. หนี้สิน (Liabilities) หมายถึง ภาระผูกพันในปัจจุบันของกิจการ ซึ่งเป็นผลจากการดำเนินงานในอดีต โดยจะชำระสินทรัพย์ในอนาคต ประกอบด้วย

2.1 หนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities) เป็นภาระผูกพันที่ต้องชำระภายใน 1 ปี ได้แก่ เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร เจ้าหนี้การค้า ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย หนี้ที่ครบกำหนดชำระในปีถัดไป

2.2 หนี้สินไม่หมุนเวียน (Non Current Liabilities) เป็นภาระผูกพันที่กิจการต้องชำระเกิน 1 ปี ได้แก่ หนี้กู้ยืมเงินกู้ระยะยาว หนี้สินอื่น เช่น หนี้สินประมาทจากการให้ประกันสินค้าแก่ลูกค้า

3. ส่วนของเจ้าของ (Owner's Equity) หมายถึง ส่วนได้เสียคงเหลือในสินทรัพย์ของกิจการ หลังจากหักหนี้สินออกแล้ว ในกรณีที่เป็นบริษัทจำกัด จะมีโครงสร้างของส่วนของเจ้าของ ดังนี้ ทุนเรือนหุ้น (Capital Stock) เป็นทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว ส่วนเกิน (ส่วนต่ำ) มูลค่าหุ้น (Premium or discount on share capital) เป็นส่วนเกินหรือส่วนที่ต่ำกว่ามูลค่าจากการจำหน่ายหุ้นราคาที่สูงกว่าราคาไว้ให้ แสดงเป็นแยกของหุ้นแต่ละชนิด (หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ) กำไรสะสม (Retained Earnings) เป็นกำไรที่ได้จากการดำเนินงานสะสม ตั้งแต่ต้นจนถึงปัจจุบัน หักด้วยเงินปันผลที่จ่ายออกไป (เงินปันผลจะจ่ายได้ตามกฎหมาย ต้องมีกำไรสะสม) องค์ประกอบอื่นของส่วนผู้ถือหุ้น (Other components of equity)

4. รายได้ (Revenues) หมายถึง รายได้ที่เกิดจากการดำเนินกิจกรรมตามปกติของกิจการ และรายการกำไร ซึ่งแสดงถึงการเพิ่มขึ้นของประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในรอบระยะเวลาบัญชี ที่ส่งผลให้ส่วนของเจ้าของเพิ่มขึ้น ประกอบไปด้วย รายได้จากการดำเนินงาน เป็นรายได้หลักของกิจการ เช่น ค่าขายสินค้า รายได้อื่น เป็นผลพลอยได้อื่นจากการดำเนินกิจการ เช่น ดอกเบี้ยรับ กำไรจากการขายสินทรัพย์ เป็นต้น

5. ค่าใช้จ่าย (Expenses) หมายถึง ค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการดำเนินกิจกรรมตามปกติของกิจการ และรายการขาดทุน เป็นการแสดงรายการลดลงของประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในรอบระยะเวลาบัญชี อันจะส่งผลให้ส่วนของเจ้าของลดลง ค่าใช้จ่ายประกอบไปด้วย ต้นทุนสินค้าที่ขาย/การให้บริการ ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน สามารถแยกเป็น ค่าใช้จ่ายทางการตลาด เช่น เงินเดือนฝ่ายการตลาด ค่าส่งเสริมการขาย ค่าใช้จ่ายบริหาร เช่น ค่าเงินเดือน ค่าสาธารณูปโภค ค่าเสื่อมราคา เป็นต้น ค่าใช้จ่ายอื่น เช่น ขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ ต้นทุนทางการเงิน เช่น ดอกเบี้ยจ่าย และค่าธรรมเนียมธนาคาร

แม้บทการบัญชีกำหนดให้กิจการต้องจัดทำงบการเงินตามหลักเกณฑ์ที่กว้าง ซึ่งกิจการต้องรับรู้รายการและเหตุการณ์ทางบัญชีเมื่อเกิดรายการ (ไม่ใช่เมื่อมีการรับหรือการจ่ายเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสด) โดยบันทึกและแสดงในงบการเงินตามงวดบัญชีที่เกี่ยวข้อง กิจการต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนตามเกณฑ์ความสัมพันธ์โดยตรงระหว่างต้นทุนที่เกิดขึ้นกับรายได้ที่เกิดจากต้นทุนนั้น ซึ่งเรียกว่า หลักการจับคู่ อย่างไรก็ตาม หลักการจับคู่ไม่สามารถนำมาเป็นข้ออ้างในการรับรู้รายการสินทรัพย์หรือหนี้สินที่ไม่เป็นไปตามคำนิยาม (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2557)

## 2.2 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงาน

ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 18 (ปรับปรุง 2560) ได้กล่าวไว้ว่า การวัดผลการดำเนินงานโดยทั่วไปจะวัดจากกำไรเป็นเกณฑ์หรือมีกำไรกำไรเป็นฐานสำหรับการวัดผลอื่น ๆ เช่น ผลตอบแทนจากการลงทุน หรือกำไรต่อหุ้น องค์ประกอบที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับการวัดกำไร คือ รายได้และค่าใช้จ่าย การรับรู้และการวัดมูลค่าของรายได้และค่าใช้จ่ายส่วนหนึ่งขึ้นอยู่กับแนวคิดเรื่องทุนและการรักษาระดับทุนที่กิจการใช้ในการจัดทำงบการเงิน คำนิยามองค์ประกอบ ดังกล่าวกำหนดไว้ดังนี้

รายได้ (Revenues) หมายถึง การเพิ่มขึ้นของประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในรอบระยะเวลาบัญชีในรูปแบบกระแสเข้าหรือการเพิ่มค่าของสินทรัพย์ หรือการลดลงของหนี้สิน อันส่งผลให้ส่วนของเจ้าของเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ ไม่รวมถึงเงินทุนที่ได้รับจากผู้มีส่วนร่วมในส่วนของเจ้าของ

ค่าใช้จ่าย (Expenses) หมายถึง การลดลงของประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในรอบระยะเวลาบัญชี ในรูปกระแสออกหรือการลดค่าของสินทรัพย์ หรือการเพิ่มขึ้นของหนี้สิน อันส่งผลให้ส่วนของเจ้าของลดลง ทั้งนี้ ไม่รวมถึงการแบ่งปันให้กับผู้มีส่วนร่วมในส่วนของเจ้าของ

อัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ กิจการที่มีกำไรสูงก็จะแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ และตอบสนองต่อผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ระยะยาวจะคำนึงถึงความสามารถในการชำระหนี้ทั้งเงินต้นและดอกเบี้ย และ อัตราส่วนนี้ก็ยิ่งใช้วัดความสามารถในการบริหารของฝ่ายบริหารด้วย

### 1. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของการนำเงินมาลงทุนในสินทรัพย์ ว่าก่อให้เกิดผลกำไรมากน้อยเพียงใด สินทรัพย์รวมดังกล่าว หมายถึง สินทรัพย์ซึ่งกิจการใช้งานอยู่เท่านั้น ไม่รวมสินทรัพย์ที่กิจการไม่ได้ใช้งาน หรือสินทรัพย์ถาวรที่อยู่ระหว่างการสร้าง ซึ่งทั้งคู่นี้ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานประจำปี ดังนั้นถ้านำสินทรัพย์ดังกล่าวมาคำนวณ ในการวิเคราะห์สมรรถภาพในการหาทำกำไรก็จะได้ผลที่คลาดเคลื่อนไป อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนหรือการใช้สินทรัพย์ทั้งสิ้นว่า ได้ผลตอบแทนเพียงพอหรือไม่ อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนหนึ่งที่ฝ่ายบริหารใช้ควบคุมการดำเนินการหรือการวางแผนโดยตรง เรียกอีกอย่างหนึ่งว่า อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment: ROI) เป็นการชี้ให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการหาทำกำไรสุทธิ เพื่อตอบสนองการลงทุน ค่าแสดงตัวเลขในอัตราส่วนนี้ควรสูง เพราะหมายถึงกิจการมีประสิทธิภาพในการหาทำกำไรสุทธิเพื่อมาตอบสนองส่วนของสินทรัพย์ทั้งสิ้นได้ คู่มาค่ากับการลงทุน หากค่าที่ได้ต่ำหมายถึงกิจการไม่มีประสิทธิภาพในการหาทำกำไรสุทธิเพื่อมาตอบสนองส่วนของสินทรัพย์ทั้งสิ้น ค่าที่อ่านได้เป็นเปอร์เซ็นต์ หรือร้อยละ สูตรที่ใช้ในการคำนวณคือ

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย}}$$

## 2. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

เป็นอัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นทราบว่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีอยู่นั้น จะทำให้เกิดผลกำไรเป็นจำนวนเท่าใด โดยส่วนของผู้ถือหุ้นประกอบด้วย ส่วนทุน กำไรสะสม และเงินสำรองต่าง ๆ อัตราส่วนนี้เป็นการวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คือ ผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้น โดยเฉพาะ แสดงให้เห็นความสามารถของฝ่ายบริหารที่จัดใช้สินทรัพย์ให้มีประโยชน์ให้มากที่สุด และกู้เงินจากบุคคลภายนอกมาใช้ในการดำเนินงานให้ได้ผลประโยชน์มากกว่าดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายไป ในกรณีที่มี เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิจำเป็นต้องหักเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิจากกำไรสุทธิก่อน ให้ได้กำไรที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญ หากอัตราส่วนนี้สูงแสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสูงด้วย เพราะแสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสุทธิเพื่อมาตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นได้ดี หากค่าแสดงตัวเลขต่ำ หมายถึง กิจกรรมไม่มีประสิทธิภาพในการหากำไรเพื่อมาตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ค่าที่อ่านได้เป็นเปอร์เซ็นต์ หรือร้อยละ สูตรที่ใช้ในการคำนวณคือ

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

## 3. อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร

เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่าเงินสดที่ใช้ไปในการดำเนินงานนั้น เกิดจากรายได้ที่เกิดจากการดำเนินงานหรือไม่ หรือเงินสดที่ใช้ไปในการดำเนินงานนั้น ได้มาจากแหล่งใด ซึ่งหากค่าที่หาได้สูงแสดงว่าเงินสดที่ใช้ในการดำเนินงานเป็นเงินสดที่ได้จากการดำเนินงาน ไม่ใช่ได้มาจากการกู้ยืม ทำให้ทราบถึงสภาพคล่องของกิจการ แสดงว่ากิจการมีสภาพคล่องที่ดี เนื่องจากบริหารงานจากเงินสดที่ได้จากการดำเนินงาน ค่าที่ได้อ่านเป็นเปอร์เซ็นต์หรือร้อยละ สูตรที่ใช้ในการคำนวณคือ

$$\text{อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน} \times 100}{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}$$

#### 4. กำไรจากการดำเนินงาน ก่อนหัก ต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และ ค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (Earning before Interest Tax Depreciation and Amortization or EBITDA)

เป็นตัวเลขที่วัดความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานของกิจการที่แท้จริง เนื่องจาก ไม่รวมผลกระทบจากต้นทุนทางการเงิน นโยบายทางการเงิน บัญชีและภาษี ค่าเสื่อมราคาซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดจากการดำเนินงาน เหมาะสำหรับการใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรระหว่างกิจการหรือระหว่างอุตสาหกรรมได้เป็นอย่างดี ถ้าบริษัทมี EBITDA มาก ๆ ทำให้ทราบว่า บริษัทมีการบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานดี และมีรายได้ที่เติบโตขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน

ในการวิจัยครั้งนี้ใช้การวัดผลการดำเนินงานทั้ง 4 วิธีที่กล่าวมาข้างต้น เนื่องจากเป็นตัวเลขที่สามารถบ่งบอกถึงการดำเนินงานของกิจการ ได้อย่างแท้จริง และเป็นที่ยอมรับใช้กันอย่างแพร่หลายในงานวิจัย

### 2.3 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดหุ้นไทยยุคใหม่มีจุดเริ่มต้นจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (พ.ศ.2504-2509) เพื่อรองรับการเติบโตและส่งเสริมความมั่นคงทางเศรษฐกิจและพัฒนาคุณภาพชีวิตของประชาชน ต่อมาแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ.2510-2514) ได้เสนอให้มีการจัดตั้ง ตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบขึ้นเป็นครั้งแรก โดยเน้นให้มีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ พัฒนาการของตลาดหุ้นของไทยในยุคใหม่นั้น สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ยุค เริ่มจาก “ตลาดหุ้นกรุงเทพ” (Bangkok Stock Exchange) ซึ่งเป็นองค์กรเอกชน และต่อมา เป็น “ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ภายใต้ชื่อภาษาอังกฤษว่า “The Securities Exchange of Thailand” ในปี พ.ศ.2515 รัฐบาลได้เข้ามามีบทบาทโดยการแก้ไข “ประกาศคณะปฏิวัติ ที่ 58 เกี่ยวกับการควบคุมธุรกิจการค้า ที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัยและความเป็นอยู่ของประชาชน” การแก้ปัญหาดังกล่าวส่งผลให้รัฐบาลสามารถกำกับดูแล การดำเนินงานของบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม หลังจากนั้นในปี พ.ศ.2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อจะจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ ตามมาด้วยการแก้ไขบทบัญญัติเกี่ยวกับรายได้เพื่อให้สามารถนำเงินออมมาลงทุนในตลาดหุ้นได้ ในปี พ.ศ.2518 รูปแบบทางกฎหมายต่าง ๆ ได้รับการปรับแก้จนลงตัว และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ.2518

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้นคือ The Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรกและได้ทำการเปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น “The Stock Exchange of Thailand” (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2534 ที่ทำการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เริ่มเปิดดำเนินการเป็นครั้งแรก ณ ชั้น 4 อาคารศูนย์การค้าสยาม ต่อมาในปี 2526 ได้ย้ายที่ทำการมายังอาคารสินธร ถ.วิฑู แล้วจึงย้ายมายังอาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถ. รัชดาภิเษก เขตคลองเตย เมื่อปี 2541 ต่อมาในปี 2559 ได้ย้ายมา ณ อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแห่งใหม่ ถ.รัชดาภิเษก เขตดินแดง โดยสมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯสยามบรมราชกุมารี เสด็จพระราชดำเนินเป็นประธานในพิธีเปิดอาคารฯ เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2559

โครงสร้างการกำกับดูแลตลาดทุน พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และกำหนดอำนาจหน้าที่ให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นผู้กำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ภาพที่ 2.1 โครงสร้างการกำกับดูแลตลาดทุน



**ตลาดแรก** คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่กำกับและดูแลตลาดแรก โดยบริษัทที่ต้องการออกหลักทรัพย์ใหม่เสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก (Initial Public Offering) หรือเสนอขายหลักทรัพย์อื่น ๆ แก่ประชาชน ต้องมีการขออนุมัติจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และดำเนินการตามเกณฑ์ที่กำหนด จากนั้นคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จะต้องตรวจสอบสถานะทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทนั้น ก่อนที่จะอนุมัติให้บริษัททำการออกหลักทรัพย์ขายแก่ประชาชนได้

**ตลาดรอง** หลังจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก หลักทรัพย์จะสามารถทำการซื้อขายในตลาดรองได้ก็ต่อเมื่อผู้ออกหลักทรัพย์นั้นได้ยื่นคำขอและได้รับอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว

**บทบาทตลาดหลักทรัพย์** ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญ ดังนี้ ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่าง ๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ ดำเนินธุรกิจใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง การดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

**ลักษณะการดำเนินงาน** เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 การดำเนินงานหลัก ได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

### การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ

การจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียน เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันได้อยู่ในหมวดเดียวกัน เพื่อความเหมาะสมในการเปรียบเทียบระหว่างกันและเป็นข้อมูลด้านการลงทุนได้อย่างเหมาะสมโดยแนวทางการจัดกลุ่มนั้นให้สามารถสะท้อนประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนได้ชัดเจน และสะท้อนให้เห็นถึงอุตสาหกรรมของประเทศได้มากขึ้น

#### หลักการการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ

1. พิจารณาจัดบริษัทตามประเภทธุรกิจที่สร้างรายได้ให้บริษัทเกินร้อยละ 50 เป็นสำคัญ
2. หากไม่มีธุรกิจใดสร้างรายได้ให้บริษัทเกินร้อยละ 50 จะใช้เกณฑ์ด้านกำไรพิจารณาเป็นเกณฑ์รอง ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์อาจพิจารณาใช้หลักเกณฑ์อื่น ๆ ประกอบตามที่เห็นสมควร
3. ในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนดำเนินธุรกิจโดยผ่านการถือหุ้นในบริษัทย่อยหลายแห่ง (Holding Company) บริษัทจะถูกจัดตามประเภทธุรกิจของบริษัทย่อยที่สร้างรายได้หลักให้แก่บริษัท
4. ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์จัดบริษัทจดทะเบียนใน SET ตามกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ โดยในปี 2558 เป็นต้นไป จะมีการจัดบริษัทจดทะเบียนใน mai ตามกลุ่มอุตสาหกรรมด้วย

ตารางที่ 2.1 แสดงโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่มและหมวดธุรกิจ 28 หมวด

| กลุ่มอุตสาหกรรม   | หมวดธุรกิจ                                      | คำอธิบายธุรกิจ  |
|---|---|---|
| กลุ่มที่ 1<br>เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร<br>(Agro & Food Industry) ธุรกิจ<br>เกี่ยวกับการเพาะปลูก ทำป้าไม้<br>ทำปศุสัตว์ แปรรูปผลิตผลทาง<br>การเกษตร และ ผลิตอาหาร<br>และเครื่องดื่ม | ธุรกิจการเกษตร<br>(Agribusiness)                | ธุรกิจที่ทำการเพาะปลูก ปศุสัตว์ ประมง<br>ป้าไม้ แปรรูป ชำแหละและเก็บรักษาสินค้า<br>เกษตร รวมถึงตัวแทนจำหน่ายผลิตผล<br>ทางการเกษตรเบื้องต้นเพื่อนำไปใช้ต่อใน<br>อุตสาหกรรมอื่น ๆ ยกเว้น ธุรกิจที่เกี่ยวกับ<br>น้ายและยาปราบศัตรูพืชที่เป็นเคมีภัณฑ์และ<br>กิจการที่เกี่ยวข้องกับเส้นใย |
|   | อาหาร<br>และเครื่องดื่ม<br>(Food &<br>Beverage) | ผลิตอาหาร โดยแปรรูปจากผลิตผลทาง<br>การเกษตร ประกอบกิจการร้านอาหาร<br>ตัวแทนจำหน่ายอาหาร รวมถึงผู้ผลิต<br>เครื่องดื่มต่าง ๆ  |

ตารางที่ 2.1 แสดงโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่มและหมวดธุรกิจ 28 หมวด (ต่อ)

| กลุ่มอุตสาหกรรม   | หมวดธุรกิจ  | คำอธิบายธุรกิจ   |
|---|---|--|
| <p>กลุ่มที่ 2</p> <p>สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) ธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภคต่าง ๆ ทั้งที่เป็นสินค้าจำเป็นและสินค้าฟุ่มเฟือย</p> | <p>แฟชั่น (Fashion)</p> <p>ของใช้ในครัวเรือน และสำนักงาน (Home &amp; Office Products)</p> <p>ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (Personal Products &amp; Pharmaceuticals)</p> | <p>เป็นผู้ผลิต ออกแบบ ตัวแทนจำหน่ายสินค้า</p> <p>1. เครื่องนุ่งห่ม รองเท้า เครื่องหนัง กระเป๋า</p> <p>2. เจียรระโนและแปรรูปอัญมณี</p> <p>เครื่องประดับต่าง ๆ</p> <p>3. ผลิตภัณฑ์สำหรับอุตสาหกรรมนี้</p> <p>ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าประเภทของใช้ในครัวเรือน หรือสำนักงาน</p> <p>1. ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายของใช้ในครัวเรือน เช่น เฟอร์นิเจอร์ อุปกรณ์กีฬา เครื่องตกแต่งบ้าน ของเล่น และเครื่องครัว เป็นต้น</p> <p>2. ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายอุปกรณ์ส่องสว่าง เครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้านและสำนักงาน เช่น โทรทัศน์ เครื่องเสียง เครื่องถ่ายเอกสาร เป็นต้น</p> <p>3. ผู้ผลิตของใช้สำนักงาน เช่น ปากกา แฟ้มเอกสารต่าง ๆ</p> <p>ประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่าย</p> <p>1. สินค้าเพื่อการอุปโภคส่วนตัวต่าง ๆ เช่น เครื่องสำอาง ผลิตภัณฑ์บำรุงผิวพรรณ น้ำหอม สบู่ ออม กระดาษชำระ</p> <p>2. ยา เครื่องมือทางการแพทย์ สินค้าที่ใช้ไบโอเทคโนโลยีต่าง ๆ</p> |

ตารางที่ 2.1 แสดงโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่มและหมวดธุรกิจ 28 หมวด (ต่อ)

| กลุ่มอุตสาหกรรม  | หมวดธุรกิจ  | คำอธิบายธุรกิจ   |
|--|---|--|
| <p>กลุ่มที่ 3</p> <p>ธุรกิจการเงิน (Financials)</p> <p>อุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ให้บริการทางการเงินประเภทต่าง ๆ</p>  | <p>ธนาคาร (Banking)</p> <p>เงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance &amp; Securities)</p> <p>ประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance)</p> | <p>ผู้ประกอบการธุรกิจธนาคารตาม พ.ร.บ.การธนาคารพาณิชย์ และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมถึงกิจการในลักษณะเดียวกันที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ</p> <p>ผู้ประกอบการธุรกิจบริษัทเงินทุน ลิสซิ่ง เช่าซื้อ (โดยไม่เป็นผู้ให้บริการหรือขายสินค้าแก่ลูกค้าโดยตรง) แฟกเตอริง บัตรเครดิต สินเชื่อเพื่อการบริโภค บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บริษัทบริหารสินทรัพย์ และผู้ให้บริการด้านธุรกิจหลักทรัพย์อื่น ๆ</p> <p>ผู้ประกอบการธุรกิจตาม พ.ร.บ.ประกันภัย พ.ร.บ.ประกันชีวิต รวมทั้งกิจการในลักษณะเดียวกันที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ</p> |
| <p>กลุ่มที่ 4</p> <p>สินค้าอุตสาหกรรม (Industrials)</p> <p>ธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจัดจำหน่ายวัตถุดิบทั่วไปที่สามารถนำไปใช้ได้หลายอุตสาหกรรม สินค้าขั้นต้นหรือสินค้าขั้นกลาง เครื่องมือและเครื่องจักรต่าง ๆ ที่นำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรม การผลิตต่าง ๆ รวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์</p> | <p>ยานยนต์ (Automotive)</p> <p>เหล็ก (Steel)</p>  | <p>ประกอบด้วยผู้ประกอบการผลิตหรือประกอบรถยนต์ และยานยนต์ประเภทต่าง ๆ</p> <p>ผลิต ตัวแทนจำหน่ายหรือประกอบชิ้นส่วนหรืออะไหล่รถยนต์ ให้บริการซ่อมบำรุงรถยนต์ จัดจำหน่าย และเป็นศูนย์จำหน่ายรถยนต์ ทั้งมือหนึ่งและมือสอง</p> <p>ผู้ผลิตและแปรรูป หรือจำหน่ายผลิตภัณฑ์เหล็ก หรือมีส่วนประกอบจากเหล็กเป็นส่วนใหญ่ เช่น สเตนเลส เป็นต้น</p>   |

ตารางที่ 2.1 แสดงโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่มและหมวดธุรกิจ 28 หมวด (ต่อ)

| กลุ่มอุตสาหกรรม  | หมวดธุรกิจ  | คำอธิบายธุรกิจ   |
|--|---|--|
| กลุ่มที่ 4 (ต่อ)   | วัสดุอุตสาหกรรม                                     | ประกอบด้วยผู้ประกอบการ   |
| สินค้าอุตสาหกรรม (Industrials)   | และเครื่องจักร (Industrial Materials & Machine)     | 1. ผลิตและจำหน่ายเครื่องจักร เครื่องมือทุกชนิด ทั้งเครื่องจักรกลหนักหรือเบา  |
| ธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจัดจำหน่ายวัตถุดิบทั่วไปที่สามารถนำไปใช้ได้หลายอุตสาหกรรม สินค้าขั้นต้นหรือสินค้าขั้นกลาง เครื่องมือและเครื่องจักรต่าง ๆ ที่นำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมการผลิตต่าง ๆ รวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์ | บรรจุภัณฑ์ (Packaging)                              | 2. อุปกรณ์หรือส่วนประกอบพื้นฐานของเครื่องใช้ไฟฟ้าต่าง ๆ เช่น สายไฟ หลอดไฟ ฉนวนไฟฟ้า มอเตอร์ต่าง ๆ  |
|  | กระดาษและวัสดุการพิมพ์ (Paper & Printing Materials) | 3. วัตถุดิบที่ใช้ได้ในหลายอุตสาหกรรม ยกเว้น บริษัทที่ผลิตเครื่องมือหรืออุปกรณ์ที่ใช้ได้เฉพาะในหมวดธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งโดยไม่สามารถใช้กับการผลิตสินค้าในหมวดอื่น |
|  | ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (Petrochemicals & Chemicals)  | ผู้ผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์ หรือ ส่วนประกอบบรรจุภัณฑ์ รวมทั้งวัสดุหรือผลิตภัณฑ์ที่นำไปใช้ผลิตบรรจุภัณฑ์และไม่ได้จัดไว้ในหมวดธุรกิจอื่น ๆ                       |
|  |   | ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่าย  |
|  |   | 1. เยื่อกระดาษ กระดาษ ผลิตภัณฑ์กระดาษทุกชนิด   |
|  |   | 2. หมึกสำหรับการใช้ในการพิมพ์ต่าง ๆ  |
|  |   | ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่าย  |
|  |   | 1. สินค้าในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี เม็ดและผงพลาสติก ผลิตภัณฑ์พลาสติกขึ้น   |
|  |   | 2. สารเคมี เคมีภัณฑ์พื้นฐาน เคมีภัณฑ์แปรรูปต่าง ๆ ปุ๋ย ยาปราบศัตรูพืช  |
|  |   | ยกเว้น การผลิตสินค้าพลาสติกขึ้นรูปเพื่อเป็นอุปกรณ์ ชิ้นส่วนหรือเครื่องประกอบของสินค้าขั้นสุดท้าย หรือเป็นการเฉพาะ  |

ตารางที่ 2.1 แสดงโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่มและหมวดธุรกิจ 28 หมวด (ต่อ)

| กลุ่มอุตสาหกรรม       | หมวดธุรกิจ      | คำอธิบายธุรกิจ  |
|-----------------------|-----------------|---|
| กลุ่มที่ 5            | วัสดุก่อสร้าง   | ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายวัสดุก่อสร้าง วัสดุก่อสร้าง      |
| อสังหาริมทรัพย์และ    | (Construction   | ต่าง ๆ ที่มีใช้เหล็ก รวมถึงสุขภัณฑ์                     |
| ก่อสร้าง              | Materials)      |   |
| (Property &           | บริการรับเหมา   | ผู้ให้บริการและให้คำปรึกษาเกี่ยวกับ                     |
| Construction)         | ก่อสร้าง        | 1. การก่อสร้างที่อยู่อาศัยและสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ เช่น   |
| กลุ่มอุตสาหกรรมที่    | (Construction   | บ้านจัดสรร อาคารชุด นิคม-อุตสาหกรรม ศูนย์การค้า         |
| เกี่ยวกับผู้ผลิตวัสดุ | Services)       | ถนน สะพาน รวมถึงการให้บริการรับเหมาตกแต่ง               |
| ก่อสร้าง ผู้พัฒนาและ  |                 | ภายใน   |
| บริหารอสังหาริมทรัพย์ |                 | 2. ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับโครงการก่อสร้าง ระบบ             |
| รวมถึงบริการก่อสร้าง  |                 | วิศวกรรม และงานออกแบบที่เกี่ยวข้องกับบริการรับเหมา      |
| และงานวิศวกรรม        |                 | ก่อสร้าง  |
|                       | พัฒนา           | ประกอบด้วย  |
| อสังหาริมทรัพย์       | อสังหาริมทรัพย์ | 1. ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อขายหรือให้เช่ารวมถึง    |
| (Property             | (Property       | บริหารจัดการเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ เช่น นิติบุคคล     |
| Development)          | Development)    | อาคารชุด หมู่บ้าน ที่ดิน เป็นต้น                        |
|                       |                 | 2. ตัวแทนหรือนายหน้าขาย หรือให้เช่า                     |
| กองทุนรวม             |                 | อสังหาริมทรัพย์   |
| อสังหาริมทรัพย์       |                 | กองทุนรวมหรือกองทรัสต์ที่มีวัตถุประสงค์ ประสงค์นำเงินไป |
| และกองทรัสต์เพื่อ     |                 | ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่าง ๆ รายได้มาจาก ค่าเช่า        |
| การลงทุนใน            |                 | ดอกเบี้ย และกำไรจากการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์            |
| อสังหาริมทรัพย์       |                 |   |
| (Property Fund &      |                 |   |
| Real Estate           |                 |   |
| Investment Trusts)    |                 |   |

ตารางที่ 2.1 แสดงโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่มและหมวดธุรกิจ 28 หมวด (ต่อ)

| กลุ่มอุตสาหกรรม  | หมวดธุรกิจ  | คำอธิบายธุรกิจ   |
|--|---|--|
| <p><u>กลุ่มที่ 6</u></p> <p>ทรัพยากร (Resources)</p> <p>ธุรกิจเกี่ยวกับการแสวงหาหรือจัดการทรัพยากรต่าง ๆ เช่น การผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิงพลังงาน และการทำเหมืองแร่ เป็นต้น</p>  | <p>พลังงานและสาธารณูปโภค (Energy &amp; Utilities)</p> <p>เหมืองแร่ (Mining)</p> | <p>ผู้ประกอบการธุรกิจเกี่ยวกับ</p> <p>1. ผลิต สํารวจ ขุดเจาะ ถลัน และตัวแทนจำหน่ายพลังงานธรรมชาติในรูปแบบต่าง ๆ เช่น น้ำมันและก๊าซธรรมชาติ</p> <p>2. ผู้ให้บริการสาธารณูปโภค เช่น ไฟฟ้า ประปา และแก๊ส</p> <p>ผู้สำรวจแร่ ทำเหมืองแร่ ถลุงแร่ ตัวแทนจำหน่ายแร่ โดยแร่เหล่านี้เป็นแร่ธาตุต่าง ๆ ทั้งที่เป็นโลหะและอโลหะ แต่ไม่รวมแร่ธาตุที่ให้พลังงาน</p>  |
| <p><u>กลุ่มที่ 7</u></p> <p>บริการ (Services)</p> <p>ธุรกิจในสาขาบริการต่าง ๆ ยกเว้นบริการทางการเงินและ บริการด้านข้อมูลสารสนเทศ หรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูกจัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจอื่นแล้ว</p> | <p>พาณิชย์ (Commerce)</p> <p>บริการเฉพาะกิจ (Professional Services)</p>         | <p>พิจารณาจาก 2 ปัจจัยประกอบ ดังนี้</p> <p>1. ผู้ให้บริการจำหน่ายสินค้าทั้งแบบค้าปลีก และค้าส่งให้แก่ผู้บริโภค ทั้งที่มีหน้าร้านเป็นสถานที่จัดจำหน่าย เช่น ห้างร้าน ห้างสรรพสินค้า ดิสเคาท์สโตร์ ซูเปอร์มาร์เก็ต ร้านสะดวกซื้อ และการขายที่ไม่มีหน้าร้านเช่นขายผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์</p> <p>2. สินค้าที่จำหน่ายต้องเป็นสินค้าขั้นสุดท้ายสำหรับผู้บริโภค จะเป็นสินค้าจากหลายหมวดก็ได้</p> <p>ผู้ให้บริการเฉพาะด้านต่าง ๆ ที่ไม่ได้ระบุไว้ในหมวดธุรกิจใด เช่น การศึกษา ที่ปรึกษาทางธุรกิจ ผู้ให้บริการบำบัดของเสีย รวมถึงบริการเฉพาะกิจให้กับภาคธุรกิจอื่น ๆ ที่ไม่ได้ถูกจัดไว้ในหมวดธุรกิจใด</p> |

ตารางที่ 2.1 แสดงโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่มและหมวดธุรกิจ 28 หมวด (ต่อ)

| กลุ่มอุตสาหกรรม   | หมวดธุรกิจ  | คำอธิบายธุรกิจ  |
|---|---|---|
| กลุ่มที่ 7<br>บริการ (Services)<br>ธุรกิจในสาขาบริการต่าง ๆ<br>ยกเว้นบริการทางการเงินและ<br>บริการด้านข้อมูลสารสนเทศ<br>หรือเทคโนโลยี หรือเป็น<br>บริการที่ถูกจัดไว้ใน<br>กลุ่มอุตสาหกรรมหรือ<br>หมวดธุรกิจอื่นแล้ว | การแพทย์<br>(Health Care<br>Services)<br>การท่องเที่ยวและ<br>สันทนาการ<br>(Tourisms &<br>Leisure)<br>สื่อและสิ่งพิมพ์<br>(Media &<br>Publishing)<br>ขนส่งและ<br>โลจิสติกส์<br>(Transportation &<br>Logistics) | ผู้ให้บริการทางการแพทย์ ทันตแพทย์<br>สัณยกรรมความงาม การฟื้นฟูสุขภาพและ<br>สมรรถภาพทางกายอื่น ๆ<br>ประกอบด้วย<br>1. ผู้ประกอบการโรงแรมและที่พัก<br>ชั่วคราวต่าง ๆ และผู้ให้บริการด้านการ<br>ท่องเที่ยวต่าง ๆ เช่น บริษัทนำเที่ยว<br>2. ผู้ประกอบกิจการสถานที่เพื่อการ<br>พักผ่อน สันทนาการ ทักษศึกษา เช่น<br>สวนสัตว์ สถาบันเทิง สถานที่<br>ออกกำลังกาย สนามกีฬา<br>ประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่าย<br>สื่อดังนี้<br>1. สื่อด้านต่าง ๆ ได้แก่<br>1.1 สื่อบันเทิง เช่น ดนตรี ภาพยนตร์<br>ละคร รวมถึงโรงภาพยนตร์ โรงละคร<br>1.2 ผู้กระจายภาพและเสียง สถานีวิทยุ<br>และโทรทัศน์<br>1.3 ผู้ผลิตและจัดทำสื่อโฆษณา<br>2. สื่อสิ่งพิมพ์ เช่น โรงพิมพ์ สำนักพิมพ์<br>และผู้ผลิตหนังสือวารสาร หนังสือพิมพ์<br>สิ่งพิมพ์อื่น ๆ<br>ประกอบด้วยผู้ประกอบการต่อไปนี้<br>1. การขนส่งในทุก ๆ ช่องทาง เช่น ขนส่ง<br>ทางอากาศ ทางน้ำ ทางรถไฟและทางบก<br>2. รับฝากสินค้า ให้เช่าคลังสินค้า และ<br>บริการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง |



ตารางที่ 2.1 แสดงโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่มและหมวดธุรกิจ 28 หมวด (ต่อ)

| กลุ่มอุตสาหกรรม                | หมวดธุรกิจ     | คำอธิบายธุรกิจ                           |
|--------------------------------|----------------|--|
| กลุ่มที่ 8                     | ชิ้นส่วน       | ผู้ผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ใช้ใน    |
| เทคโนโลยี (Technology)         | อิเล็กทรอนิกส์ | เครื่องใช้ไฟฟ้า หรืออุปกรณ์              |
| ธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าเทคโนโลยี | (Electronic    | อิเล็กทรอนิกส์ทั่วไป เช่น IC PCB         |
| ไม่ว่าจะเป็นสินค้าขั้นต้น ชิ้น | Components)    | Semiconductor (ยกเว้นชิ้นส่วนที่ผลิตขึ้น |
| กลางหรือขั้นสุดท้าย และ        |                | เพื่อใช้เฉพาะในคอมพิวเตอร์)              |
| รวมถึงผู้ให้บริการทาง          | เทคโนโลยี      | ประกอบด้วย                               |
| เทคโนโลยีสารสนเทศและ           | สารสนเทศและการ | 1. ผู้ให้บริการเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับ |
| การสื่อสาร                     | สื่อสาร        | การจัดการข้อมูลและการสื่อสาร เช่น ผู้    |
|                                | (Information & | ให้บริการเครือข่ายโทรคมนาคม              |
|                                | Communication  | ดาวเทียม เคเบิล ผู้วางระบบ IT ผู้        |
|                                | Technology)    | ให้บริการเครือข่ายอินเทอร์เน็ต จัดทำ     |
|                                |                | หรือออกแบบอินเทอร์เน็ต                   |
|                                |                | 2. ผู้ผลิต หรือให้บริการติดตั้งระบบ      |
|                                |                | คอมพิวเตอร์ เมนเฟรม Server               |
|                                |                | 3. ผู้ผลิตหรือจำหน่ายอุปกรณ์สำหรับ       |
|                                |                | เทคโนโลยีนี้ เช่น อุปกรณ์สื่อสาร         |
|                                |                | โทรคมนาคมต่าง ๆ ฮาร์ดแวร์ และ            |
|                                |                | ชิ้นส่วนเฉพาะของคอมพิวเตอร์ และ          |
|                                |                | ผู้พัฒนาซอฟต์แวร์                        |

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2561)

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยเลือกศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี เนื่องจากปัจจุบันเทคโนโลยีก้าวหน้าไปอย่างมากและมีบทบาทสำคัญต่อทุกองค์กร และมีแนวโน้มที่จะเติบโตอย่างมากในอนาคต และจากการเก็บข้อมูลที่ผ่านมาในปี 2556-2559 พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีมีการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวม ประมาณร้อยละ 30 และมีกำไรเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 20 คำนวณจากข้อมูลงบการเงินที่เก็บรวบรวมจาก [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com)

## 2.4 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับอุตสาหกรรมกลุ่มเทคโนโลยี

กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (Technology) เป็นธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าเทคโนโลยี ไม่ว่าจะเป็นสินค้าขั้นต้น ชั้นกลางหรือขั้นสุดท้าย และรวมถึงผู้ให้บริการทางเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ประกอบด้วย ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Components) ได้แก่ ผู้ผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ใช้ในเครื่องใช้ไฟฟ้า หรืออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ทั่วไป เช่น IC PCB Semiconductor (ยกเว้นชิ้นส่วนที่ผลิตขึ้นเพื่อใช้เฉพาะในคอมพิวเตอร์) และ เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information & Communication Technology) ได้แก่ 1.ผู้ให้บริการเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับการจัดการข้อมูลและการสื่อสาร เช่น ผู้ให้บริการเครือข่ายโทรคมนาคม ดาวเทียม เคเบิล ผู้วางระบบ IT ผู้ให้บริการเครือข่ายอินเทอร์เน็ต จัดทำหรือออกแบบอินเทอร์เน็ต 2. ผู้ผลิต หรือให้บริการติดตั้งระบบคอมพิวเตอร์ เมนเฟรม Server 3. ผู้ผลิตหรือจำหน่ายอุปกรณ์สำหรับเทคโนโลยี เช่น อุปกรณ์สื่อสาร โทรคมนาคมต่าง ๆ ฮาร์ดแวร์ และชิ้นส่วนเฉพาะของคอมพิวเตอร์ และผู้พัฒนาซอฟต์แวร์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

ภาพรวมการใช้ ICT ปี 2557

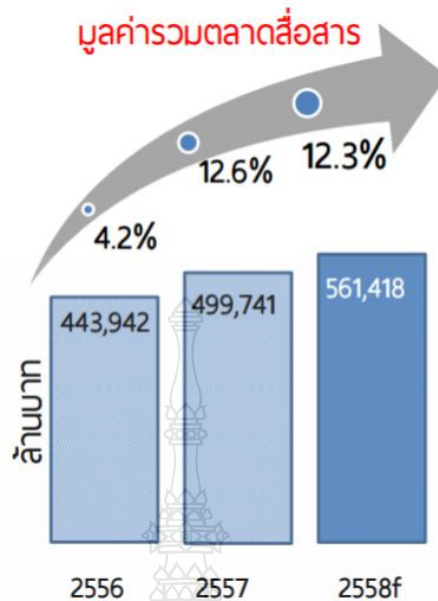


23.8 ล้านคน เพิ่มขึ้น 24.60%      48.1 ล้านคน เพิ่มขึ้น 25.90%      27.6 ล้านคน เพิ่มขึ้น 5.70%

ภาพที่ 2.2 ภาพรวมการใช้ ICT ปี 2557

ที่มา : สำนักงานสถิติแห่งชาติ และ สำนักงานคณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กสทช.) (2558)

## มูลค่าตลาดสื่อสาร



ภาพที่ 2.3 มูลค่ารวมตลาดสื่อสาร ปี 2556-2558

ที่มา : สำนักงานพัฒนาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งชาติ (สวทช.) (2558)

ตลาดสื่อสารปี 2557 มูลค่า 499,741 ล้านบาท เติบโต 12.60% คาดว่าปี 2558 จะเติบโต 12.30% โดยมูลค่าตลาดปี 2557 จำแนกเป็น ตลาดบริการสื่อสาร 300,326 ล้านบาท ตลาดอุปกรณ์สื่อสาร 199,415 ล้านบาท ตลาดอุปกรณ์สื่อสาร เติบโต 19% ในปี 2557 ด้วยแรงหนุนจากยอดขายหน่วยเครื่องรับโทรศัพท์ และมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง 14% ในปี 59 Telephone handset เติบโตถึง 32% YoY ในปี 2557 และคาดว่าจะเติบโต 20% ในปี 2558 โดยมากกว่า 95% เป็นการจำหน่ายโทรศัพท์ smart phone (+93YoY ในปี 2557 และ+20%YoY ในปี 58E) ตลาดอุปกรณ์ไร้สาย มีแนวโน้มเติบโต 14% ในปี 2558 ตามการเพิ่มขึ้นของความต้องการใช้งานสื่อสารไร้สาย โดยเฉพาะการขยายความครอบคลุมของบริการ 3G/4G (2.1 GHz)

ตลาดบริการสื่อสาร เติบโต 9% ในปี 2557 ด้วยแรงหนุนจากบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่และอินเทอร์เน็ต สำหรับในปี 2558 ตลาดบริการสื่อสารคาดว่าจะเติบโต 11% ด้วยแรงผลักดันการใช้บริการข้อมูลผ่านโทรศัพท์เคลื่อนที่ (+13%YoY) ตามความนิยมของการใช้งาน Mobile Internet และ Social Media บริการอินเทอร์เน็ตมีแนวโน้มเติบโต 11% ในปี 2558 (ชะลอลงจาก +14% ในปี 2557) ส่วนใหญ่แล้วเป็นการเติบโตของการบริการอินเทอร์เน็ตในกลุ่มผู้ใช้ครัวเรือน

## วัฏจักรชีวิตธุรกิจบริการสื่อสาร

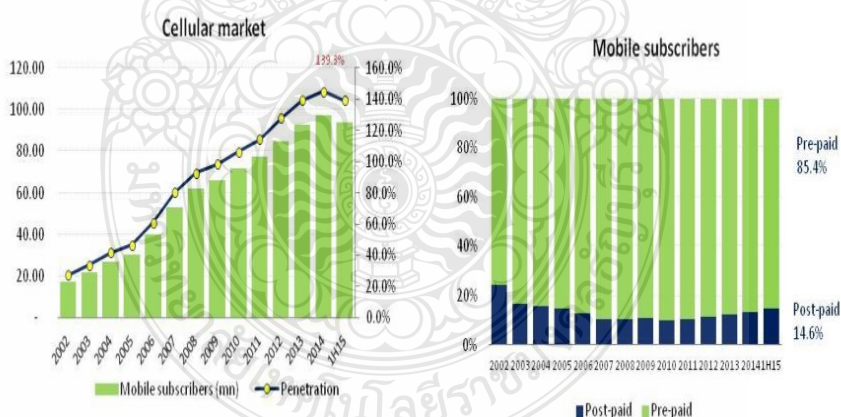


ภาพที่ 2.4 วัฏจักรชีวิตธุรกิจบริการสื่อสาร

ที่มา : สำนักงานพัฒนาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งชาติ (2558)

### ตลาดบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่

ผู้ใช้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่แต่ละระดับ 94 ล้านรายเมื่อสิ้นปี 1H58 คิดเป็นอัตราการเข้าถึง 139 เลขหมายต่อประชากร 100 คน ซึ่งเป็นระดับที่ค่อนข้างสูง เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของโลก สะท้อนถึงผู้ใช้บริการสามารถเข้าถึงบริการได้สะดวก ผู้ใช้บริการส่วนใหญ่จะเป็นผู้ใช้บริการในระบบเติมเงิน (85%)



ภาพที่ 2.5 ข้อมูลตลาดบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ ปี 2545-2557

ที่มา : สำนักงานพัฒนาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งชาติ (2558)

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัย เลือกศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี เนื่องจากจากการ ทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมาทำให้ทราบถึงการเติบโตของอุตสาหกรรมเทคโนโลยี และในปัจจุบันเทคโนโลยีก็เข้ามามีบทบาทสำคัญในองค์กรธุรกิจทุกองค์กร และมีบทบาทสำคัญกับชีวิตประจำวัน ทำให้การเติบโตของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีเป็นไปอย่างต่อเนื่อง

## 2.5 แนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับคุณภาพกำไรและการบริหารกำไร

### 2.4.1 ความหมายของคุณภาพกำไร

จากผู้วิเคราะห์หลายคนมองว่าคุณภาพกำไรอาจวัดจากควมมีเสถียรภาพโดยรวมของกำไรที่เกิดขึ้นนั้น คือ กำไรที่มีคุณภาพซึ่งจะสะท้อนให้เห็นในแง่ของกำไรที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นเวลานาน ในขณะที่ผู้วิเคราะห์บางคนมองว่าคุณภาพกำไรในแง่ของความสัมพันธ์ระหว่างกำไรกับผลตอบแทนของตลาด (Market Returns) ภายใต้แนวคิดนี้ ยิ่งกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของตลาดไปในทางเดียวกันมากขึ้นเท่าไร กำไรก็ยิ่งมีคุณภาพมากขึ้นเท่านั้น (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2549)

The Financial Accounting Standards Board (FASB) ได้ให้ความหมายของคุณภาพกำไรไว้ว่าคุณภาพกำไร หมายถึง กำไรที่แท้จริง หรือกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานปกติ สามารถกลับเปลี่ยนมาเป็นเงินสดที่เพียงพอต่อการเปลี่ยนแปลงแทนสินทรัพย์ที่เสื่อมค่าได้ และเป็นกำไรที่ได้มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นเป็นประจำ รวมทั้งกิจกรรมที่มีนัยสำคัญที่ก่อให้เกิดกำไรได้ดำเนินการเสร็จสิ้นแล้ว (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543, 105)

Stickney (1996) ได้ให้คำนิยามของคำว่า คุณภาพกำไร หมายถึง ความสามารถของกำไรในการสะท้อนกระแสเงินสดที่อยู่เบื้องหลังการเกิดกำไร (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543, น.103)

คุณภาพกำไร หมายถึง กำไรที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติ สามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดที่เพียงพอต่อการดำเนินงาน และเป็นกำไรที่ได้มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นเป็นประจำ (ชนินทร์ อัสวประเทืองกุล, 2550)

คุณภาพกำไร หมายถึง กำไรที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติ สามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดที่เพียงพอต่อการเปลี่ยนแปลงแทนสินทรัพย์ที่เสื่อมค่าได้ และเป็นกำไรที่มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นเป็นประจำ รวมทั้งกิจกรรมที่มีนัยสำคัญที่ก่อให้เกิดกำไรหรือระดับความระมัดระวังที่อยู่เบื้องหลังการจัดทำตัวเลขกำไรของบริษัท (ศิริมา แก้วเกิด, 2559)

ในการวิจัยครั้งนี้ คุณภาพกำไร หมายถึง กำไรที่แท้จริงที่สามารถสะท้อนให้เห็นผลการดำเนินงานของกิจการได้อย่างน่าเชื่อถือ และเป็นกำไรที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างเพียงพอต่อการดำเนินงาน

## 2.4.2 แนวคิดของคุณภาพกำไร

คุณภาพกำไร (Earnings of Quality) เป็นแนวคิดที่เกิดขึ้นในประเทศสหรัฐอเมริกา ในช่วงปี ค.ศ. 1930 โดยมีวิวัฒนาการมาจากแนวคิดการวิเคราะห์ขั้นพื้นฐานที่ต้องการค้นหาว่าหลักทรัพย์ใดเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ตามแนวคิดนี้จะสามารถตรวจสอบยืนยันได้จากการวิเคราะห์ห้วงการเงินของกิจการอย่างละเอียดถี่ถ้วน เพื่อค้นหาข้อมูลที่จะบ่งชี้ว่าหลักทรัพย์ที่ซื้อขายกันนี้ การซื้อขายในราคาที่สูงหรือต่ำกว่ามูลค่าตลาดในขณะนั้น (วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2549)

ในสหรัฐอเมริกาแนวคิดคุณภาพกำไรกลายเป็นที่รู้จักกันอย่างแพร่หลายในช่วงปลายยุคปี ค.ศ. 1970 Ayres (1994) (อ้างถึงใน วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2549) หนึ่งในบรรดาผู้สนับสนุนแนวคิดคุณภาพกำไรที่เป็นที่รู้จักกันดี คือ Thornton L. O. Glove ซึ่งได้ทำการตีพิมพ์หนังสือเรื่อง “คุณภาพกำไร” เพื่อให้ข้อแนะนำแก่ผู้ลงทุนเกี่ยวกับการวิเคราะห์ห้วงประกอบต่าง ๆ ของกำไร ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการประเมินระดับของความเสี่ยงของตัวเลขกำไรที่แต่ละกิจการจัดทำขึ้น ซึ่งมีผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนและการให้กู้ยืมของผู้ลงทุนและเจ้าหน้าที่ต่อกิจการ

Ayres (1994) มีแนวคิดว่าการตระหนักถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่อคุณภาพกำไรซึ่งเป็นสิ่งสำคัญสำหรับผู้บริหารที่ต้องตัดสินใจว่าจะเลือกใช้นโยบายบัญชี เนื่องจากปัจจัยต่าง ๆ จะส่งผลกระทบต่อนักลงทุนและเจ้าหน้าที่ ผู้บริหารจึงต้องพิจารณาข้อดีข้อเสียของการทำให้กำไรของกิจการปรับตัวไปในทางที่ดีขึ้นกับคุณภาพกำไร ในทางกลับกันข้อสังเกตว่าการปรับตัวไปในทางที่ดีขึ้นที่จริงแล้วเป็นการทำให้กำไรลดลง

Schroeder (1995) ได้ให้แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไร เพื่อเป็นแนวทางให้นักวิเคราะห์นำไปใช้ในการประเมินคุณภาพกำไร ซึ่งแนวคิดนี้ประกอบด้วย

1. เปรียบเทียบระหว่างหลักการบัญชีที่กิจการใช้อยู่กับหลักการบัญชีที่ธุรกิจอุตสาหกรรมเดียวกัน ใช้อยู่และที่ใช้อยู่ในกิจการคู่แข่งกัน เพื่อพิจารณาว่าหลักการบัญชีที่ใช้อยู่ทำให้กำไรสูงเกินกว่าความเป็นจริงหรือไม่
2. ทบทวนการเปลี่ยนแปลงหลักการบัญชีและการเปลี่ยนแปลงในประมาณการต่าง ๆ ในงวดบัญชีที่ผ่านมาเพื่อพิจารณาว่ากำไรในงวดที่ผ่านมาสูงเกินไปหรือไม่
3. พิจารณาว่ากิจการจะลดค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้บริหารออกไปในงวดหน้าบ้างหรือไม่ โดยการเปรียบเทียบกับค่าใช้จ่ายประเภทเดียวกันนี้ของงวดบัญชีที่ผ่านมา
4. ประเมินว่าค่าใช้จ่ายบางรายการมีการแสดงไว้ในงบกำไรขาดทุนหรือไม่

5. การหาราคาเปลี่ยนแทนของสินค้าคงเหลือและสินทรัพย์อื่น ๆ เพื่อนำมาประกอบการพิจารณาว่ากิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้เพียงพอต่อการเปลี่ยนแทนสินทรัพย์เหล่านั้นหรือไม่

6. ทบทวนหมายเหตุประกอบงบการเงินเพื่อพิจารณาว่ากิจการมีผลขาดทุนอันอาจเกิดขึ้นหรือไม่ที่จะทำให้กำไรและกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการลดลง

7. ทบทวนความสัมพันธ์ระหว่างยอดขายกับบัญชีลูกหนี้การค้าเพื่อพิจารณาว่าบัญชีลูกหนี้การค้าเติบโตเร็วกว่ายอดขายหรือไม่

8. ทบทวนคำแถลงของประธานกรรมการบริษัทและบทวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินตามที่ปรากฏในรายงานประจำปีที่ผ่านมา ตลอดจนทบทวนรายงานของผู้สอบบัญชีเพื่อศึกษาความคิดเห็นของผู้บริหารที่มีต่อกิจการในอนาคตและระบุประเด็นปัญหาทางบัญชีที่สำคัญ ๆ

White et al. (1998) (อ้างถึงใน วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543, น.101) มีแนวคิดว่าคุณภาพกำไรหมายถึง ระดับของความระมัดระวังที่อยู่เบื้องหลังการจัดทำตัวเลขกำไรของบริษัท สิ่งบ่งชี้ว่ากำไรของบริษัทเป็นกำไรที่มีคุณภาพ ได้แก่

1. วิธีการรับรู้รายได้ที่ยึดหลักความระมัดระวัง
2. ตีราคาสินค้าคงเหลือโดยใช้วิธี LIFO (ในช่วงเวลาที่สินค้ามีราคาสูงขึ้น)
3. ตั้งสำรองเผื่อหนี้สูญไว้เป็นจำนวนมากพอสมควรเมื่อเทียบกับยอดลูกหนี้ที่มีอยู่และผลขาดทุนจากหนี้สูญในอดีต
4. ใช้อัตราแรงในการตัดค่าเสื่อมราคาและอายุใช้งานที่สั้นกว่าความเป็นจริง
5. ตัดจำหน่ายค่าความนิยมที่เกิดขึ้นจากการรวมกิจการและสินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น ๆ ด้วยระยะเวลาที่สั้นที่สุด
6. ตั้งค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายดำเนินงานอื่น ๆ เป็นต้นทุนของสินทรัพย์ให้น้อยที่สุด
7. ตั้งค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับ Computer Software เป็นค่าใช้จ่ายรอการตัดบัญชีให้น้อยที่สุด
8. ตัดค่าใช้จ่ายก่อนเริ่มดำเนินงานเป็นค่าใช้จ่ายในงวดที่เกิดขึ้น
9. รับรู้รายได้จากการรับเหมาก่อสร้างเมื่องานเสร็จสิ้น
10. ใช้สมมติฐานที่ยึดหลักความระมัดระวังในการจัดทำตัวเลขต่าง ๆ เกี่ยวกับแผนการสวัสดิการสำหรับพนักงาน
11. ตั้งสำรองเผื่อผลขาดทุนอันเกิดจากคดีข้อพิพาทต่าง ๆ และผลขาดทุนอาจเกิดขึ้นอื่น ๆ ไว้อย่างเพียงพอ
12. ใช้เทคนิคในการทำรายการจัดหาเงินนอกงบดุลให้น้อยที่สุด

13. ปรากฏจากกำไรที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำ เช่น กำไรจากการขายสินทรัพย์ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรจากการไถ่คืนหุ้นกู้ก่อนกำหนด เป็นต้น

14. ปรากฏจากรายได้ที่ไม่เป็นตัวเงินสด เช่น กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง

15. เปิดเผยข้อมูลอย่างชัดเจนและเพียงพอ

สิ่งบ่งชี้ที่กล่าวมาล้วนแต่มีผลทำให้กำไรของกิจการแสดงจำนวนที่ต่ำกว่าความเป็นจริง ทั้งนี้เป็นผลจากการชะลอการรับรู้รายได้และการรับรู้ค่าใช้จ่ายและขาดทุนที่รวดเร็ว แต่ก็ช่วยให้กำไรมีคุณภาพในสายตาของผู้ใช้งบการเงิน

ผู้วิเคราะห์แต่ละคนจะให้ความหมายของคำว่าคุณภาพกำไรแตกต่างกันไปตามวัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์ ตลอดจนกำหนดคุณลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพด้วยแนวคิดที่แตกต่างกันอย่างมีที่ตาม ผู้ลงทุนและผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์จะแยกความแตกต่างระหว่างกำไรที่มีคุณภาพ และไม่มีคุณภาพออกเป็นแต่ละประเด็น ดังนี้

1. กำนวนขึ้นจากการใช้หลักการบัญชีที่ยึดหลักความระมัดระวัง เช่น การตีราคาสินค้าคงเหลือโดยใช้วิธี LIFO และการตัดค่าเสื่อมราคาในอัตราเร่ง เป็นต้น ไม่ใช่จากหลักการบัญชี

2. เป็นกำไรที่มีความเป็นไปได้สูงที่จะสามารถนำไปจัดสรรในรูปเงินสดได้ และไม่ควรถูกเป็นกำไรที่มีแนวโน้มว่าจะไม่สามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดที่จะสามารถนำไปจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นได้

3. เป็นกำไรที่ไม่ผันผวนไปจากเส้นแนวโน้มกำไรในอดีต (Earnings Trend Line) หรือจากเส้นแนวโน้มกำไรมาโดยตลอด

4. เป็นกำไรที่ไม่ว่าจะเป็นกำไรในอดีต หรือกำไรในปัจจุบันจะต้องเป็นตัวบ่งชี้ที่ดีของกระแสกำไร (Earnings Stream) ในอนาคต

5. เป็นกำไรที่เกิดจากการประกอบธุรกิจพื้นฐานของกิจการอย่างต่อเนื่องไม่ควรเป็นกำไรที่จะไม่เกิดขึ้นอีกหรือเกิดจากกิจกรรมอื่น ๆ ที่นอกเหนือไปจากกิจกรรมขั้นพื้นฐานทางธุรกิจของกิจการ

6. เป็นกำไรที่สะท้อนถึงความระมัดระวังและความเป็นจริง (Prudent, Realistic View) ของกิจการในการมองสถานการณ์ที่กิจการประสบอยู่ในปัจจุบันและที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ไม่ควรเป็นกำไรที่ไม่สะท้อนความเป็นจริงทางเศรษฐกิจ และเกิดจากหลักการบัญชีที่เกิดจากการมองอนาคตในแง่ดีมากจนเกินไป

7. เป็นกำไรที่เมื่อผู้วิเคราะห์ได้พิจารณาบุคคลควบคู่กันไป พบว่าไม่มีการปกปิดซ่อนเร้นสิ่งผิดปกติใด ๆ ที่อาจเป็นไปได้ เช่น การตัดจำหน่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตนเป็นค่าใช้จ่ายทันทีในงวดที่



เกิดขึ้น ไม่ควรเป็นกำไรที่ตั้งอยู่บนพื้นฐานของการแสดงสินทรัพย์ในราคาที่สูงเกินไปกว่ามูลค่าที่คาดว่าจะได้รับคืน

8. เป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานอย่างแท้จริง ไม่ควรเป็นกำไรที่เกิดจากการทำธุรกรรมทางการเงินที่เป็นที่น่าสงสัย หรือธุรกรรมทางการเงินที่ทำซ้ำ ๆ บ่อย ๆ ซึ่งอาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อส่วนได้เสียของผู้ถือหุ้นในกิจการตามมา

9. เป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินธุรกิจภายในประเทศไม่ควรได้มาจากการดำเนินงานในต่างประเทศเป็นหลัก

10. เป็นกำไรที่สามารถเข้าใจได้โดยง่าย ไม่ควรที่จะต้องศึกษาจากหมายเหตุประกอบงบการเงินที่ตามมาหลาย ๆ หน้า ซึ่งจะมีแต่เฉพาะผู้ที่ศึกษาในระดับปริญญาเอกทางการบัญชีและภาษาศาสตร์ร่วมกันเท่านั้นที่จะสามารถเข้าใจได้

**ตัวชี้วัดคุณภาพกำไร** ใน 4 มุมมอง (ฐาณิต อภิเชษฐโยธา, 2554) ได้แก่

1. คุณภาพกำไรที่มีมาจากช่วงเวลาที่เกิดกำไร (Earnings Quality Constructs Derived from Time-Series Properties of Earnings) โดยมองว่าช่วงระยะเวลาจะมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรที่อยู่บนพื้นฐาน 3 ลักษณะ คือ

1.1 กำไรที่มีคุณภาพต้องเป็นกำไรที่เกิดขึ้นต่อเนื่องกัน (Persistence) คือต้องเป็นกำไรที่เกิดขึ้นอย่างยั่งยืน ปราศจากกำไรที่มีลักษณะเกิดขึ้นอย่างชั่วคราว

1.2 กำไรที่มีคุณภาพต้องเป็นกำไรที่สามารถใช้ในการพยากรณ์ได้ (Predictability) ซึ่งจะช่วยให้ผู้ซึ่งบการเงินมีความสามารถในการคาดการณ์และเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจ

1.3 กำไรที่มีคุณภาพควรมีความเสถียรมีการผันผวนน้อย (Variability) มีความเสถียร ไม่มีความผันผวนจากแนวโน้มตัวเลขกำไรในอดีตมากนัก

2. คุณภาพกำไรที่มาจากความสัมพันธ์ระหว่างกำไรจากรายการคงค้าง และกระแสเงินสด (Earnings Quality Constructs Derived from the Relations among Income, Accruals and cash) มองว่ากำไรของกิจการมีองค์ประกอบ คือรายการคงค้างและรายการเงินสด ซึ่งกำไรที่มีรายการคงค้างสูงจะเป็นกำไรที่ด้อยคุณภาพมากกว่ารายการเงินสด จากแนวคิดนี้สามารถวัดได้จากตัวแบบ 2 ลักษณะคือ

2.1 อัตราส่วนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไร (Ratio of cash from operations to earnings) เป็นตัวแบบในการวิเคราะห์หาคุณภาพกำไร โดยมองว่าอัตราส่วนกำไรต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ซึ่งเป็นแนวคิดที่นิยมใช้อย่างแพร่หลายกับการวิเคราะห์รายงานทางการเงิน เพราะกำไรของกิจการเกิดกิจกรรมที่ก่อให้เกิดรายได้ โดยมีรายการคงค้างและกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ดังนั้น ถ้ากำไรที่มีรายการคงค้างที่เกินปกติจึงเป็นกำไรที่ด้อยคุณภาพ

2.2 คุณภาพกำไรที่วัดจากการเปลี่ยนแปลงในรายการคงค้าง (Accruals Based Model) เป็นตัวแบบในการวิเคราะห์ว่าคุณภาพกำไร โดยมองว่ารายการคงค้างทั้งหมดไม่ได้ส่งผลกระทบต่อ คุณภาพกำไร มีเฉพาะรายการคงค้างบางประเภทเท่านั้น โดยแนวคิดนี้สามารถวัดได้จากตัวแบบการ ประมาณการรายการคงค้าง คือการหาการเปลี่ยนแปลงในรายการคงค้างรวม (Total Accruals) ซึ่งการ เปลี่ยนแปลงในรายการคงค้างรวมจะสะท้อนถึงการจัดการกำไร (Earnings Manipulation) โดยฝ่าย จัดการซึ่งใช้ดุลยพินิจและการประมาณการที่มีต่อรายการคงค้าง ทำให้สะท้อนถึงคุณภาพกำไรใน ทิศทางตรงกันข้าม ตัวอย่างของแบบที่ใช้การเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างรวม เช่น The De Angelo Model (1986), The Jones Model (1991), Dechow and Dichev Model (2002)

3. คุณภาพกำไรที่มาจากแนวคิดเชิงคุณภาพในกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน (ปรับปรุง 2557) โดยมองว่า กำไรที่มีคุณภาพ สามารถเป็นตัวสรุปที่ชี้ให้เห็นผลการดำเนินงาน และ เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจ ซึ่งเป็นข้อมูลทางการบัญชีที่เชื่อถือและเปรียบเทียบกันได้

4. คุณภาพกำไรที่มาจากการดำเนินการตัดสินใจ (Earnings Quality Constructs Derived from Implementation decision) โดยมองว่ากำไรที่มีคุณภาพต้องไม่มีการบริหารกำไรหรือการใช้ วิจารณญาณในการประมาณการและการพยากรณ์ซึ่งจำเป็นสำหรับการจัดทำรายงาน ซึ่งดุลยพินิจนี้ สามารถแบ่งได้คือ ระดับที่จำเป็น และระดับที่เกินความจำเป็น โดยคุณภาพกำไรจะลดลงเมื่อฝ่าย จัดการมีการใช้ดุลยพินิจและวิจารณญาณมากเกินไปสอดคล้องกับมุมมองของการบริหารกำไร โดย ผู้บริหาร

#### 2.4.3 การวิเคราะห์คุณภาพกำไร

แนวคิดคุณภาพกำไร เกิดจากความจำเป็นที่ผู้วิเคราะห์จะต้องเปรียบเทียบกำไรของแต่ละ กิจการ และตระหนักถึงความมีคุณภาพกำไรของแต่ละกิจการ เมื่อมีการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ใน การวัดคุณภาพกำไร ผู้วิเคราะห์ไม่ควรพิจารณาเฉพาะตัวเลขในงบกำไรขาดทุนเท่านั้น แต่ควรให้ ความสำคัญโครงสร้างทางการเงิน สภาพคล่องทางการเงิน ความพร้อมของแหล่งเงินทุน ตลอดจน โครงสร้างค่าใช้จ่ายดำเนินงานของกิจการด้วย การวิเคราะห์คุณภาพกำไรทำขึ้นเพื่อตรวจสอบความ น่าเชื่อถือของงบการเงินตลอดจนประเมินงบการเงินนั้น ได้มีการตกแต่งตัวเลขในงบการเงินหรือไม่ เพื่อป้องกันการตัดสินใจลงทุนอย่างผิดพลาดในกิจการที่มีการตกแต่งตัวเลขและข้อมูล

จากแนวคิดของคุณภาพกำไร ทำให้ลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพแตกต่างกันออกไปตาม มุมมองของผู้วิเคราะห์แต่ละราย แต่อย่างไรก็ตามปัจจัยที่จำเป็นต่อการวิเคราะห์คุณภาพกำไรควร พิจารณาถึงข้อมูลที่เป็นข้อมูลทางการเงินและไม่ใช่ข้อมูลทางการเงินร่วมกัน ซึ่งปัจจัยดังกล่าว ประกอบด้วย

## 1. ข้อพิจารณาทางการเงินและการดำเนินงาน

ในการวัดคุณภาพกำไร ผู้วิเคราะห์ไม่ควรพิจารณาแต่เฉพาะตัวเลขในงบกำไรขาดทุนแต่ควรให้ความสำคัญกับโครงสร้างทางการเงินฐานะสภาพคล่องทางการเงิน ความพร้อมของแหล่งเงินทุน ตลอดจนโครงสร้างค่าใช้จ่ายดำเนินงานของกิจการ ซึ่งสามารถพิจารณาได้จาก

1.1 อัตราการเปลี่ยนแปลงในกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเงินได้เมื่อเทียบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงในยอดขาย (Degree of operating leverage) เป็นตัวบ่งบอกคุณภาพกำไร คือยิ่งโครงสร้างต้นทุนส่วนใหญ่ของกิจการเป็นต้นทุนคงที่ กำไร (ก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเงินได้) ย่อมมีความผันผวนสูงหากยอดขายของกิจการเปลี่ยนแปลงไปไม่ว่าไปในทางเพิ่มขึ้นหรือลดลงเพียงเล็กน้อย และยิ่งความผันผวนของกำไรมีสูงขึ้นเท่าไร คุณภาพกำไรจะลดลงเท่านั้น ตลอดจนผู้ลงทุนจะมองว่าหลักทรัพย์ของกิจการมีความเสี่ยงสูง

1.2 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและการวิเคราะห์แนวโน้มจะสามารถช่วยประเมิน คุณภาพกำไรที่สัมพันธ์กับการดำเนินงานได้

1.3 ความสามารถในการรักษาระดับทุนอย่างเพียงพอเป็นตัวบ่งชี้คุณภาพกำไรของกิจการ เช่นกัน หากกิจการไม่ได้มีการรักษาระดับทุนไว้เพียงพอกำไรจะสูงเกินกว่าความเป็นจริง ทั้งนี้เมื่อพิจารณาจากความสามารถของกิจการในการจัดสรรเงินปันผลและความสามารถในการ คงไว้ซึ่งประสิทธิภาพในการดำเนินงาน กำไรในลักษณะนี้ถือเป็นกำไรที่ด้อยคุณภาพ

1.4 โครงสร้างหนี้สินของกิจการ ฐานะสภาพคล่อง และความพร้อมของแหล่งเงินทุนต่างมีส่วนกำหนดคุณภาพกำไร หากโครงสร้างหนี้สินของกิจการปรับตัวสูงขึ้น การจัดหาแหล่งเงินกู้จะทำให้ยากขึ้น และเมื่อค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยคงที่ปรับตัวสูงขึ้นกำไรก็จะมี ความผันผวนมากขึ้นและไม่เป็นที่ดึงดูดความสนใจของผู้ลงทุน

1.5 แหล่งเงินทุนถือเป็นสิ่งสำคัญยิ่งต่อการเติบโตต่อไปในอนาคตของกิจการ การจะได้มาซึ่งแหล่งเงินทุนหรือไม่นั้นก็ขึ้นอยู่กับคุณภาพกำไรของกิจการเป็นสำคัญ หากกิจการไม่สามารถจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อการขยายการดำเนินงานที่มีต้นทุนทางการเงินที่สมเหตุสมผล ก็จะไม่สามารถรักษ้อัตราการเติบโตและความมีเสถียรภาพของกำไรไว้ได้

1.6 สภาพคล่องทางการเงินเป็นตัววัดความสามารถของกิจการในการจ่ายชำระหนี้สินระยะสั้น แม้ว่าสภาพคล่องทางการเงินไม่ได้ขึ้นอยู่กับกำไรที่กิจการประกาศในแต่ละงวด กิจการที่ไม่สามารถชำระหนี้ในระยะเวลาสั้นได้ มักหันไปพึ่งการกู้ยืมมาตรการอื่น ๆ ซึ่งอาจส่งผลให้เกิดความไม่แน่นอนในกำไรในอนาคตและความเสี่ยงตามมา นอกจากนี้ผู้วิเคราะห์ยังมองว่ากำไรของธุรกิจที่มีใช้สถาบันการเงินที่ได้มาจากรายได้ดอกเบี้ยเป็นส่วนใหญ่เป็นกำไรที่ด้อยคุณภาพ

## 2. ข้อพิจารณาทางด้านอุตสาหกรรม

ในการวิเคราะห์คุณภาพกำไร ผู้วิเคราะห์ควรวิเคราะห์อุตสาหกรรมควบคู่ไปด้วย ซึ่งวิธีปฏิบัติทางบัญชีและธุรกรรมทางการเงินซึ่งเป็นที่ยอมรับในอุตสาหกรรมหนึ่งอาจจะไม่เป็นที่ยอมรับในอีกอุตสาหกรรมหนึ่ง ตัวอย่างเช่น การตั้งค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เกี่ยวข้องกับเงินกู้ที่กิจการนำมาใช้ในงานก่อสร้างเป็นต้นทุนสินทรัพย์อาจเป็นที่ยอมรับในสายตาของผู้ลงทุนในธุรกิจสาธารณูปโภค เนื่องจากพอจะมีเหตุผลที่จะเชื่อได้ว่าอัตราค่าบริการในอนาคตจะสามารถชดเชยต้นทุนดอกเบี้ยที่นำมาตั้งเป็นต้นทุนสินทรัพย์ได้ ในทางตรงข้ามแม้ว่าการตั้งดอกเบี้ยเป็นต้นทุนสินทรัพย์จะเป็นหลักการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป การบันทึกค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเป็นต้นทุนสินทรัพย์ระหว่างการก่อสร้างของภาคธุรกิจอุตสาหกรรมกลับไม่เป็นที่ยอมรับ โดยทั่วไป เนื่องจากความแน่นอนตามสมควรที่รายได้ในอนาคตจะสามารถชดเชยต้นทุนดอกเบี้ยที่นำมาตั้งเป็นต้นทุนสินทรัพย์มีน้อยกว่าธุรกิจสาธารณูปโภค

ปัจจัยทางด้านการเมืองและสภาพแวดล้อมทางธุรกิจอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร ปัจจัยเหล่านี้ผู้บริหารจะไม่สามารถควบคุมได้ ตัวอย่างเช่น ผู้วิเคราะห์หามองว่ากำไรจากกิจการในต่างประเทศซึ่งภาวะเศรษฐกิจและการเมืองขาดเสถียรภาพเป็นกำไรที่ด้อยคุณภาพ ทั้งนี้อาจเป็นผลมาจากความเสี่ยงจากการที่กิจการที่ประกอบธุรกิจในประเทศนั้น ๆ อาจตกเป็นของรัฐในที่สุดและจากข้อจำกัดต่าง ๆ ที่รัฐบาลของประเทศนั้น ๆ กำหนดไว้เกี่ยวกับการโอนถ่ายกำไรกลับมายังประเทศผู้ลงทุนนอกจากนี้ข้อกำหนดต่าง ๆ ของรัฐ เช่น การควบคุมราคาสินค้าและค่าแรง อาจส่งผลในทางลบต่อความมีเสถียรภาพของกำไรและคุณภาพกำไร

## 3. การใช้หลักความระมัดระวังในการจัดทำข้อมูลทางบัญชี

คุณลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพสูง เช่น การใช้หลักความระมัดระวังในการจัดทำตัวเลขทางบัญชีและนำเสนองบดุลที่สะท้อนฐานะการเงินที่เป็นจริง ขึ้นอยู่กับวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่กิจการใช้ อยู่ ดังนั้นหากกิจการสองแห่งเหมือนกันทุกประการยกเว้นกิจการหนึ่งใช้หลักการบัญชีที่หละหลวมกว่าอีกกิจการหนึ่ง กิจการที่ใช้หลักการบัญชีที่ยึดหลักความระมัดระวังในระดับที่มากกว่าจะสะท้อนให้เห็นในแง่ของการแสดงกำไรที่ต่ำกว่าและนำเสนองบดุลที่ตั้งอยู่บนพื้นฐานของการใช้ดุลยพินิจในการประมาณรายการต่าง ๆ ด้วยความระมัดระวัง

## 4. ความผันผวนและความไม่แน่นอนของตัวเลขกำไร

ความผันผวนและความไม่แน่นอนของตัวเลขกำไรเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีส่วนในการกำหนดคุณภาพกำไร ดังนั้นกำไรที่มีคุณภาพเป็นสัญลักษณ์ของกำไรที่มีเสถียรภาพและสามารถใช้ในการพยากรณ์กำไรในอนาคตได้เป็นอย่างดี ผู้ลงทุนที่ยึดติดกับตัวเลขกำไรในการตัดสินใจลงทุนจึงมี

แนวโน้มที่จะยอมซื้อหลักทรัพย์ของกิจการหนึ่งด้วยราคาที่สูงกว่าอีกกิจการหนึ่งซึ่งมีกำไรที่ค่อนข้างผันผวนและมีความไม่แน่นอนสูง

#### 5. เงินปันผล

คุณภาพกำไรยังขึ้นอยู่กับความสามารถในปัจจุบันของกิจการในการจ่ายเงินปันผล (ความใกล้เคียงกันระหว่างตัวเลขกำไรกับเงินสดจากการดำเนินงานที่จะสามารถนำไปจัดสรรในรูปแบบเงินปันผล) เงินสดจากการดำเนินงานนอกจากจะต้องเพียงพอต่อการจ่ายเงินปันผลแล้วยังจะต้องสามารถนำกลับไปลงทุนต่อในสินทรัพย์ใหม่หรือชำระคืนหนี้ได้

#### 6. ความเป็นจริงทางเศรษฐกิจ

ความเป็นจริงทางเศรษฐกิจค่อนข้างที่จะโอนเอียงไปตามดุลยพินิจของผู้วิเคราะห์แต่ละราย แต่ผู้วิเคราะห์ที่ใช้เกณฑ์นี้ในการวิเคราะห์จะต้องสามารถค้นหาความเป็นจริงทางเศรษฐกิจได้ที่จะนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับผลกำไรของแต่ละกิจการ สมมุติว่าผู้วิเคราะห์สามารถค้นหาความเป็นจริงทางเศรษฐกิจที่จะนำมาใช้เป็นเกณฑ์ในการวัดคุณภาพกำไรได้ในที่สุด ก็จะได้ข้อสรุปที่ว่ากำไรที่มีคุณภาพสูงที่สะท้อนความเป็นจริงทางเศรษฐกิจได้ใกล้เคียงกว่าย่อมมีคุณค่าในสายตาของผู้วิเคราะห์มากกว่ากำไรที่มีคุณภาพสูงแต่เกิดจากบริหารกำไร (Earnings Management)

#### 7. ความโปร่งใสในหลักการบัญชี

ลักษณะเชิงคุณภาพอีกประการหนึ่งที่อาจนำมาใช้ในการพิจารณาคุณภาพกำไรคือกำไรจะต้องเป็นตัวเลขที่สามารถเข้าใจได้ กล่าวคือหากมีกิจการสองแห่งให้เลือกซึ่งมีตัวเลขกำไรที่ผ่านมาและประมาณการกำไรเท่ากันทุกประการ ผู้ลงทุนจะให้มูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการที่มีกระแสกำไรที่ช่วยให้สามารถวิเคราะห์ได้อย่างตรงไปตรงมาและให้ข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่ไม่ซับซ้อนสูงกว่าหลักทรัพย์ของกิจการที่มีกระแสกำไรที่ยากเกินกว่าที่ผู้ลงทุนจะสามารถเข้าใจได้

#### 8. สัญญาณเตือนภัย

การวัดคุณภาพกำไรจากสัญญาณเตือนภัยไม่ใช่ตัวบ่งบอกว่ากิจการกำลังประสบกับสถานการณ์ที่เลวร้ายลงไปกว่าเดิมหรือสถานการณ์ที่ไม่เป็นผลดีต่อกิจการการค้นหาสัญญาณเตือนภัยต่าง ๆ จึงเป็นเพียงจุดเริ่มต้นของการวิเคราะห์คุณภาพกำไรและยังไม่ใช่จุดจบในตัว ต่อไปนี้เป็นตัวอย่างของรายการสัญญาณเตือนภัยส่วนหนึ่งนี้อาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

8.1 รายงานของผู้สอบบัญชีที่ยาวผิดปกติ กล่าวถึงความไม่แน่นอนต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญออกรายงานที่ล่าช้ากว่าปกติหรือมีการชี้แจงถึงการเปลี่ยนแปลงตัวผู้สอบบัญชี สัญญาณเตือนภัยเหล่านี้จะเป็นตัวบ่งบอกว่าผู้บริหารและผู้สอบบัญชีมีความเห็นที่ขัดแย้งกันเกี่ยวกับรายการบาง

รายการว่าควรมีวิธีปฏิบัติทางบัญชีอย่างไรจึงจะเกิดความเหมาะสม โดยทั่วไปความเห็นที่ขัดแย้งกันนี้ มักจะเกี่ยวข้องกับรายการที่มีความเสี่ยงสูง

8.2 การลดลงในค่าใช้จ่ายที่เป็นไปตามดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร เช่น ค่าโฆษณา (หรือการลดลงเมื่อเทียบกับรายได้ค่าขาย) ฝ่ายบริหารจะลดค่าใช้จ่ายเหล่านี้ลงเพื่อให้กิจการทำกำไรได้เข้าเป้า เมื่อรายจ่ายเหล่านี้ลดลง จึงมักมีคำถามตามมาว่าจะทำให้ผลประโยชน์ในระยะยาวที่กิจการจะได้รับ จะเกิดความเสียหายตามมาด้วยหรือไม่

8.3 การเปลี่ยนแปลงในนโยบายการบัญชี การเปลี่ยนแปลงประมาณการทางบัญชี หรือการเปลี่ยนแปลงในนโยบายการบัญชีที่กิจการใช้อยู่ไปสู่นโยบายบัญชีที่หละหลวมมากขึ้น การเปลี่ยนแปลงทางบัญชีอาจเป็นสัญญาณบ่งบอกว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจของกิจการกำลังเปลี่ยนแปลงไป หรืออาจเป็นแค่เพียงการเปลี่ยนแปลงเพื่อนำไปสู่ผลกำไรและอัตราการเติบโตของกำไรที่สูงขึ้น (วรัศนี ทูมมานนท์, 2543, น.80-89)

#### **ปัจจัยที่มีผลต่อการรับรู้คุณภาพกำไร**

ปัจจัยหลาย ๆ อย่างมีอิทธิพลต่อการรับรู้คุณภาพกำไรของนักลงทุน ผู้บริหารควรทราบถึงปัจจัยเหล่านั้นเพื่อสร้างทางเลือกในการปรับเปลี่ยนนโยบายทางการบัญชี ได้แก่

1. การจัดการที่ทำให้เกิดความประทับใจ (Impression Management) หมายถึง การถ่ายทอดข่าวสารเกี่ยวกับพฤติกรรมขององค์กรไปยังผู้ใช้อย่างมีจิตสำนึกซึ่งแสดงให้เห็นว่าผู้ใช้ข้อมูลควรได้ข้อมูลที่ตรงตามความเป็นจริง

2. การทำกำไรให้เกิดความสม่ำเสมอ (Income Smoothing) หมายถึง การพยายามรายงานกำไร และการเพิ่มขึ้นของกำไรอย่างสม่ำเสมอ ซึ่งมีหลายสาเหตุที่ต้องทำกำไรให้สม่ำเสมอ (smooth Earnings) ได้แก่ ทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น ลดความเสี่ยงในหนี้สินที่อาจก่อเพิ่มขึ้นและลดความเสี่ยงในการจ่ายเงินปันผลไม่ได้ตามที่กำหนด สามารถทำให้ผู้บริหารได้โบนัสสูงสุด

3. การบริหารกำไร (Earnings Management) หมายถึง การบริหารกำไรจะเกิดขึ้นเมื่อผู้จัดการใช้ดุลยพินิจในการรายงานทางการเงินและโครงสร้างของรายการค้าที่เกิดขึ้นเพื่อเปลี่ยนแปลงรายงานทางการเงินซึ่งทำให้ผู้มีส่วนได้เสียเข้าใจไปในทางที่ผิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัท การทำกำไรให้เกิดความสม่ำเสมอ (Income Smoothing)

#### **2.4.4 เทคนิคในการวิเคราะห์คุณภาพกำไร**

จากแนวคิดในการวิเคราะห์คุณภาพกำไรจำนวนมากจึงนำมาสู่การพัฒนาแบบจำลองและเทคนิคที่ใช้ในการวิเคราะห์เนื้อหาส่วนนี้ได้นำเสนอเทคนิคที่ใช้ในการวิเคราะห์คุณภาพกำไรเพื่อเป็นแนวทางในการประเมินคุณภาพกำไร ซึ่งเทคนิคในการวิเคราะห์คุณภาพกำไรแบ่งได้ ดังนี้

1. เทคนิคการประเมินฝ่ายบริหาร
2. เทคนิคการประเมินผลกระทบของนโยบายการบัญชีที่กิจการใช้ยู่ที่มีต่อคุณภาพกำไร
3. เทคนิคการประเมินความสามารถของกิจการในการจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสดและความสามารถในการลงทุน

4. เทคนิคการใช้วิธีโปรแกรมการจัดอันดับคุณภาพกำไร
5. เทคนิคการใช้อัตราส่วนจากกระแสเงินสด
6. เทคนิคการวัดความแปรปรวนและความเสี่ยง
7. เทคนิคการวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนคุณภาพกำไร
8. เทคนิคองค์ประกอบรายการคงค้าง

ในส่วนนี้จะขออธิบายเทคนิคในการวิเคราะห์คุณภาพกำไรเฉพาะเทคนิคองค์ประกอบรายการคงค้างเท่านั้น เนื่องจากการวิจัยในครั้งนี้ใช้เทคนิคองค์ประกอบรายการคงค้าง

#### ตัวแบบรายการคงค้าง

การใช้รายการคงค้าง (Accruals) เป็นตัวแทนในการวัดคุณภาพกำไร (Earning Quality) เกิดจากแนวคิดที่ว่า คุณภาพกำไรที่มีที่มาจากความสัมพันธ์ระหว่างกำไร รายการคงค้างและกระแสเงินสดที่เป็นองค์ประกอบของกำไร กำไรที่มีองค์ประกอบของรายการคงค้างสูงจะมีคุณภาพกำไรที่ต่ำ แต่กำไรที่มีองค์ประกอบของกระแสเงินสดสูงจะเป็นกำไรที่มีคุณภาพ รายการคงค้างจึงสะท้อนถึงความเป็นเงินสดของกำไรได้(รายการคงค้างที่สูงจะแสดงถึงความเป็นเงินสดที่ต่ำ) และรายการคงค้างจึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับคุณภาพกำไร (Schipper and Vincent, 2003)

รายการคงค้างนี้เกิดขึ้นจากการบัญชีตามเกณฑ์คงค้างซึ่งแม้บทการบัญชีกำหนดว่าวงบการเงินนั้นต้องจัดทำขึ้นตามเกณฑ์คงค้าง เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของงบการเงินภายใต้เกณฑ์คงค้างรายการและเหตุการณ์ทางบัญชีจะรับรู้เมื่อเกิดขึ้นมิใช่เมื่อมีการรับหรือจ่ายเงินสด โดยรายการจะถูกบันทึกบัญชีและแสดงในงบการเงินตามงวดที่เกี่ยวข้องดังนั้น งบการเงินที่จัดทำตามเกณฑ์คงค้างนอกจากจะให้ข้อมูลแก่ผู้ใช้งบการเงินเกี่ยวกับรายการค้าในอดีตที่เกี่ยวกับการรับและการจ่ายเงินสดแล้วยังให้ภาระผูกพันที่ต้องรับหรือจ่ายเป็นเงินสดในอนาคตด้วย ซึ่งเป็นประโยชน์แก่ผู้ใช้งบการเงินในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ ดังที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กล่าวถึงประโยชน์ของการจัดทำและนำเสนองบการเงินตามเกณฑ์คงค้างไว้ว่า เกณฑ์คงค้างจะให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้ข้อมูลมากกว่าเกณฑ์เงินสด เนื่องจากเกณฑ์คงค้างจะเชื่อมโยงข้อมูลทางการเงินที่นำเสนอในงบการเงินเข้ากับเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจที่ก่อให้เกิดผลลัพธ์เหล่านั้น ซึ่งจะช่วยให้การวัดผลการดำเนินงานสำหรับรอบระยะเวลาหนึ่ง ๆ มีความถูกต้องและแม่นยำมากกว่าเกณฑ์เงินสด (อนุชิต ศิริรุ่งงาม, 2551)

การรับรู้รายการตามเกณฑ์คงค้างเป็นแนวคิดที่อยู่ภายใต้หลักการบัญชีจับคู่รายได้และค่าใช้จ่าย ค่าใช้จ่ายที่สัมพันธ์โดยตรงกับรายได้ต้องรับรู้ในงวดบัญชีเดียวกันกับที่รับรู้รายได้ ดังนั้นจึงทำให้กำไรตามเกณฑ์คงค้างแตกต่างจากการแสเงินสดจากการดำเนินงาน โดยกำไรตามเกณฑ์คงค้างจะประกอบด้วย 2 ส่วนคือ ส่วนที่เป็นกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและส่วนที่เป็นรายการคงค้างซึ่งมีความแตกต่างกัน ดังนี้

1. ส่วนที่เป็นกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเกิดจากการรับรู้รายการ โดยมีการรับหรือจ่ายเงินสดออกไปจริงในงวดนั้น

2. ส่วนของรายการคงค้างเกิดจากการรับรู้รายการตามเกณฑ์คงค้าง โดยมีได้ค้ำนึ่งถึงว่าจะมีการรับหรือจ่ายเงินสดออกไปจริงในงวดหรือไม่

โดยรายการคงค้าง (Accruals) สามารถแบ่งออกเป็น 2 ลักษณะคือแบ่งตามระยะเวลาและแบ่งตามการควบคุม (Jones, 1991)

1. รายการคงค้างแบ่งตามระยะเวลา สามารถแบ่งได้เป็นรายการคงค้างระยะสั้น (Current Accruals) คือรายการคงค้างที่เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์หรือหนี้สินหมุนเวียน และรายการคงค้างระยะยาว (Long-Term Accruals) คือรายการคงค้างที่เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์หรือหนี้สินระยะยาว เช่น การชะลอการตัดค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์

2. รายการคงค้างที่แบ่งตามการควบคุม สามารถแบ่งออกเป็นรายการคงค้างที่กำหนดโดยใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals) คือรายการคงค้างที่ผู้บริหารสามารถควบคุมการเปลี่ยนแปลงได้ และรายการคงค้างที่ไม่ได้กำหนดโดยใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ((Non-discretionary Accruals) คือรายการคงค้างซึ่งผู้บริหารไม่สามารถควบคุมการเปลี่ยนแปลงได้ แต่รายการคงค้างดังกล่าวจะเปลี่ยนจากการดำเนินธุรกิจ เช่น ระดับการเติบโตของยอดขายในอุตสาหกรรม เป็นต้น

ตัวแบบรายการคงค้างในงานวิจัยส่วนใหญ่ที่ใช้ทดสอบการตกแต่งกำไรของผู้บริหารมักจะใช้การแบ่งแยกมูลค่ารายการคงค้างรวม (Total Accrual) ออกเป็น รายการคงค้างจากการดำเนินงานปกติ (Non-discretionary Accruals) และรายการคงค้างจากการดำเนินงานเกินปกติ (Discretionary accrual) โดยมองว่า รายการคงค้างจากการดำเนินงานปกติ (Non-discretionary Accrual) ช่วยสะท้อนให้เห็นถึงผลการดำเนินงานในงบการเงินได้ดีขึ้น แต่รายการคงค้างจากการดำเนินงานเกินปกติ (Discretionary accrual) ช่วยสะท้อนถึงการบิดเบือนจากการตกแต่งกำไรของผลการดำเนินงานที่แท้จริง โดยตัวแบบที่ได้รับความนิยมมากที่สุดคือ Modified Jones ซึ่ง Dechow, Sloan and Sweeney (1995) ได้ร่วมกันพัฒนาต่อจาก Jones (1991)



### 1. The De Angelo Model

จำนวนรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารจากตัวแบบนี้ จะเป็นผลต่างระหว่างยอดรวมของรายการคงค้างในปีปัจจุบันหารด้วยสินทรัพย์รวมของปีก่อนหน้า กับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Nondiscretionary Accruals) โดยใช้รูปแบบจำลองดังนี้

$$NDA_t = TA_{t-1} / A_{t-2}$$

โดย

$$\begin{aligned} NDA_t &= \text{รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร} \\ TA_{t-1} &= \text{รายการคงค้างรวมในปีที่ผ่านมา} \\ A_{t-2} &= \text{สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวด ของสองปีที่ผ่านมา} \end{aligned}$$

### 2. The Jones Model

วัตถุประสงค์หลักของตัวแบบนี้ คือ ต้องการควบคุมผลกระทบที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงสถานการณ์ของบริษัท ซึ่งส่งผลกระทบต่อรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Nondiscretionary Accruals) โดยใช้รูปแบบจำลองดังนี้

$$NDA_t = \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_t / A_{t-1}) + \alpha_3 (PPE_t / A_{t-1})$$

โดย

$$\begin{aligned} NDA_t &= \text{รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร} \\ \Delta REV_t &= \text{การเปลี่ยนแปลงรายได้ในปีปัจจุบันกับปีที่ผ่านมา} \\ PPE_t &= \text{ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ก่อนหักค่าเสื่อมราคาของปีปัจจุบัน} \\ A_{t-1} &= \text{สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดของปีที่ผ่านมา} \\ \alpha_{1-3} &= \text{ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย ซึ่งได้มาจากสมการถดถอยดังนี้} \end{aligned}$$

$$TA_t / A_{t-1} = \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_t / A_{t-1}) + \alpha_3 (PPE_t / A_{t-1}) + \epsilon_t$$

โดย

$$\begin{aligned} TA_t &= \text{รายการคงค้างรวมของแต่ละปีในปีปัจจุบัน} \\ \epsilon_t &= \text{สัดส่วนของรายการคงค้างที่ขึ้นกับผู้บริหารต่อรายการคงค้างทั้งหมด} \end{aligned}$$

### 3. The Modified Jones Model

เนื่องจาก Jones Model มีความคาดเคลื่อนในการวัดค่ารายการคงค้างที่เกิดจากการตัดสินใจ โดยใช้นโยบายการรับรู้รายได้ จึงมีการพัฒนาเป็นรูปแบบของ The Modified Jones Model (1991) ซึ่งพัฒนาโดย Dechow, Sloan and Sweeney (1995) โดยตัวแบบใหม่นี้ได้มีการยกเลิกสมมติฐานของตัวแบบเดิมที่ว่า ผู้บริหารไม่สามารถใช้ดุลยพินิจที่จะส่งผลกระทบต่อยอดรายได้ของบริษัท เนื่องจากในความเป็นจริงผู้บริหารสามารถใช้ดุลยพินิจในด้านนโยบายการให้สินเชื่อกับลูกค้าในการขายสินค้า ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อระดับของรายได้ของบริษัท ดังนั้นในตัวแบบ Modified Jones จึงใช้การเปลี่ยนแปลงของยอดลูกหนี้มาปรับการเปลี่ยนแปลงของรายได้ในการวิเคราะห์การถดถอยเพื่อประมาณยอดของรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับการดุลยพินิจของผู้บริหาร (Nondiscretionary Accruals) โดยใช้รูปแบบจำลองดังนี้

$$NDA_t = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2((\Delta REV_t - \Delta REC_t) / A_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t / A_{t-1})$$

โดย

$$\Delta REC = \text{ยอดลูกหนี้สุทธิในปีปัจจุบัน} - \text{หักด้วยยอดลูกหนี้สุทธิในปีที่ผ่านมา}$$

### 4. The Industry Model

เป็นรูปแบบที่ถูกพัฒนาโดย Dechow and Sloan (1991) ซึ่งทั้งสองเชื่อว่ายอดรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับการดุลยพินิจของผู้บริหาร (Nondiscretionary Accruals) ของบริษัทซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันควรมีค่าที่เท่ากัน เนื่องจากมีลักษณะการดำเนินธุรกิจที่คล้ายคลึงกัน และถูกกระทบจากปัจจัยทางเศรษฐกิจที่เหมือนกันในช่วงเวลาเดียวกัน ดังนั้นตัวแบบอุตสาหกรรมจึงใช้ค่าเฉลี่ยของผลต่างระหว่างกำไรสุทธิและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันเป็นเกณฑ์ในการประมาณระดับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับการดุลยพินิจของผู้บริหาร (Nondiscretionary Accruals) โดยใช้รูปแบบจำลองดังนี้

$$NDA_t = \beta_1 + \beta_2 \text{median}; (TA_t / A_{t-1})$$

โดย

$$NDA_t = \text{ค่าที่ได้จากการคำนวณจาก The Jones Model}$$

$$\beta_1 + \beta_2 = \text{ค่ามัธยฐาน (median value) ของรายการคงค้างรวม (Total accruals) ของปีปัจจุบัน} - \text{หารด้วยสินทรัพย์รวมของปีที่ผ่านมาของบริษัทที่ไม่ใช่กลุ่มตัวอย่างของแต่ละอุตสาหกรรม}$$

$$\text{median}; (TA_t / A_{t-1}) = \text{ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยที่ได้จากสมการถดถอยข้างต้น}$$

โดยตัวแบบ The Industry นี้สามารถลดความผิดพลาดของการวัดค่ารายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Nondiscretionary Accruals) ได้เนื่องจากการคำนึงถึงอิทธิพลของรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Nondiscretionary Accruals) ที่อาจเกิดจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ด้วย และนอกจากนั้นยังได้คำนึงถึงอิทธิพลของรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Nondiscretionary Accruals) ที่มีความสัมพันธ์กันในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันอีกด้วย

### 5. Sloan Model

Sloan (1996) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของหลักเกณฑ์คงค้างว่าส่งผลถึงคุณภาพกำไร โดยพิจารณาถึงกำไรสุทธิทางการบัญชีตามเกณฑ์คงค้าง ซึ่งวัดจากเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี โดยใช้รูปแบบจำลองดังนี้

$$\text{Accruals Component} = \frac{(\Delta \text{CA} - \Delta \text{CASH}) - (\Delta \text{CL} - \Delta \text{STD} - \Delta \text{TP}) - \Delta \text{Dep}}{\text{Average total assets}}$$

$\Delta \text{CA}$  = การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์หมุนเวียน

$\Delta \text{CASH}$  = การเปลี่ยนแปลงในเงินสด

$\Delta \text{CL}$  = การเปลี่ยนแปลงในหนี้สินหมุนเวียน

$\Delta \text{STD}$  = การเปลี่ยนแปลงในหนี้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี

$\Delta \text{TP}$  = การเปลี่ยนแปลงในภาษีเงินได้

$\Delta \text{Dep}$  = ค่าเสื่อมราคา

Average total assets = สินทรัพย์รวมเฉลี่ย

องค์ประกอบรายการคงค้าง เป็นจำนวนเงินคงค้างที่สามารถแปลงกำไรเป็นเงินสดได้อ่างน่าเชื่อถือและเพียงพอ เป็นตัวบ่งชี้ถึงกำไรสุทธิซึ่งเป็นกำไรที่ได้มาจากการบันทึกบัญชีตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) ซึ่งองค์ประกอบรายการคงค้างเป็นตัวเปรียบเทียบกับกำไรสุทธิในงบกำไรขาดทุน ถ้าองค์ประกอบรายการคงค้างมีค่าออกมาน้อยเท่าใดแสดงว่ากำไรสุทธินั้นสามารถ สะท้อนถึงผลกำไรที่กลับมาในรูปของกระแสเงินสด และกล่าวได้ว่ากำไรของกิจการนั้นเป็น กำไรที่มีคุณภาพ

Bradshaw et al. (1999) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับคุณภาพกำไรและความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงิน โดยตรวจสอบว่านักวิเคราะห์และผู้สอบบัญชีมีการแสดงและสื่อสารข้อมูลเกี่ยวกับกำไรที่มีคุณภาพต่ำไปยังนักลงทุนหรือไม่ โดยทำการวัดคุณภาพกำไรจากเทคนิครายการคง

ค่าที่พัฒนาเพิ่มเติมจากงานวิจัยในอดีตของ Sloan (1996) โดยแบ่งออกเป็น 2 วิธี คือ การวัดรายการ  
คงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Accruals) และวัดรายการคงค้างจากการดำเนินงาน  
สุทธิ (Total Net Operating Accruals)

ตัวแบบที่ใช้ในการคำนวณรายการคงค้างแบ่งเป็น 2 ตัวแบบ ดังนี้

Accruals component 1 (Working Capital Accruals)

- = การเพิ่มขึ้นในบัญชีลูกหนี้
- + การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ
- + การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ
- + การลดลงในบัญชีเจ้าหนี้และค้างจ่าย
- + การลดลงในภาษีค้างจ่าย
- + การลดลงในหนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ

Accruals component 2 (Total Net Operating Accruals)

= กำไรก่อนรายการพิเศษ-กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

เมื่อได้ค่ารายการคงค้างแล้วต้องนำค่าทั้งสองข้างต้นไปหารด้วยสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย  
เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบบริษัทที่มีขนาดแตกต่างกันได้

จากสูตร Accruals Component ซึ่งเป็นตัวปรับกำไรตามเกณฑ์คงค้างให้เป็นกำไรที่เป็น  
กระแสเงินสด กรณีที่บริษัทมี Accruals Component ที่มีค่ามากนั้นก็หมายความว่า บริษัทได้มีการ  
แสดงกำไรตามเกณฑ์คงค้างที่มีความระมัดระวังน้อย ซึ่งแสดงว่าบริษัทมีคุณภาพกำไรต่ำในทาง  
ตรงกันข้าม ถ้ามี Accruals Component มีค่าต่ำ แสดงว่าบริษัทได้มีการแสดงกำไรตามเกณฑ์คงค้างที่มี  
ความระมัดระวังมาก ซึ่งแสดงว่าบริษัทมีคุณภาพกำไรสูง

Accruals Component ที่คำนวณจากวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) และวิธี  
รายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) นั้นยังมีค่าต่ำมากเท่าใดยิ่งแสดงว่ากำไรมีคุณภาพสูง  
มากเท่านั้น ซึ่งแสดงว่ากำไรตามเกณฑ์คงค้างในงบกำไรขาดทุนสามารถสะท้อนเป็นตัวเงินสดได้

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยเลือกใช้ เทคนิครายการคงค้าง ของ Bradshaw et al. (1999) ที่พัฒนา  
จาก Sloan (1996) เนื่องจากเทคนิคดังกล่าว มีการคำนวณคุณภาพกำไรแบ่งออกเป็น 2 วิธี คือ การวัด  
รายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Accruals) และวัดรายการคงค้างจากการ  
ดำเนินงานสุทธิ (Total Net Operating Accruals) และเป็นที่ยอมรับในการศึกษาที่ผ่านมา

## 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ธนตร์ อัสวประเทืองกุล (2550) การศึกษาเรื่องคุณภาพกำไร กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ พบว่า ตามวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน บริษัทที่มีคุณภาพกำไรสูงกว่าอัตราค่าเฉลี่ยคุณภาพกำไรอุตสาหกรรมปี 2554-2548 มีจำนวนร้อยละ 60.00, 40.00, 63.64, 54.55 และ 52.94 ตามลำดับ ส่วนบริษัทที่มีคุณภาพกำไรสูงกว่าอัตราค่าเฉลี่ยคุณภาพกำไรอุตสาหกรรมตามวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิประจำปี 2554-2548 มีจำนวน ร้อยละ 40.00, 40.11, 54.54, 63.64 และ 41.18 ตามลำดับ นอกจากนี้ยังพบว่า คุณภาพกำไรระหว่าง วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนและวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

วันชัย เอมล่อ (2552) การศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กรณีศึกษาบริษัท ABC จำกัด พบว่า ราคาของหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารจะขึ้นอยู่กับปัจจัยที่ได้ ตั้งสมมติฐานไว้นั้นคือจะขึ้นอยู่กับ อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีหุ้นกลุ่ม อุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ซึ่งจะมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภคมีเครื่องหมายติดลบหรือตรงข้ามกันแสดงว่ามีการเปลี่ยนแปลงในทาง ตรงกันข้ามกัน ผลจากการศึกษามีความน่าเชื่อถือถึงร้อยละ 85.30

ธนวัฒน์ เงินลิ้ม (2552) การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์คุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ พบว่า มีบริษัทที่มีคุณภาพกำไรจากการประเมินด้วยวิธี WCA คิดเป็นร้อยละ 60 ของบริษัทในหมวดทั้งหมด และบริษัทที่มีคุณภาพกำไรซึ่งประเมินด้วยวิธี NOA มีจำนวนร้อยละ 50 และผลการวัดระดับความสัมพันธ์ด้วยค่าสถิติ Pearson Correlation พบว่ามีการประเมินคุณภาพกำไรด้วยวิธี WCA ไม่มีความสัมพันธ์เชิงเส้นกับการประเมินคุณภาพกำไรด้วยวิธี NOA ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

สุพิชชา ตริพัทธ์ และ เจียมจิตร ชวกร (2556) การศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้แบบจำลองเศรษฐกิจ พบว่าปริมาณซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค กลุ่มธนาคาร และกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ราคาทองคำแห่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ราคาน้ำมันดิบมีความสัมพันธ์ในทิศทาง

เดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค อัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร กลุ่มพาณิชย์ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กลุ่มพาณิชย์ อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม

สุทธิเพ็ญ ดีสวัสดิ์ (2553) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ โดยมีกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ.2549-พ.ศ.2551 จำนวน 20 บริษัท สำหรับสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson correlation) และการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis) พบว่า อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่า นักลงทุนในตลาดทุนของประเทศไทย ใช้ข้อมูลทางบัญชีในด้านอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงในงบการเงิน เป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจกำหนดราคาหลักทรัพย์ ทำให้ผลการศึกษาเป็นประโยชน์ในการนำไปประยุกต์ใช้กับผู้ใช้งบการเงินในการวิเคราะห์ข้อมูล

อรอุมา ตันดี (2556) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เกี่ยวกับปัจจัยเศรษฐกิจและปัจจัยภายในซึ่งเป็นข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 551 ถึงปี พ.ศ.2555 รวมระยะเวลา 20 ไตรมาส การศึกษาใช้สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยเศรษฐกิจคืออัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) สามารถอธิบายการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ได้ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนปัจจัยภายในที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ได้แก่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

ศิริมา แก้วเกิด (2557) ศึกษาการวิเคราะห์คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ พบว่า ราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของอุตสาหกรรมอาหารมีมูลค่าสูงกว่าอุตสาหกรรมยานยนต์ และการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรที่มีต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร โดยปัจจัยด้านคุณภาพประกอบด้วย QOE มีความสัมพันธ์เชิง

บวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ( $r=0.308$ ,  $p<0.01$ ) และกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์และคุณภาพกำไรประกอบด้วย PE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ศิริมา แก้วเกิด (2559) ศึกษาการวัดคุณภาพกำไรจากการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร พบว่า คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ตั้งแต่ปี พ.ศ.2551 ถึง ปี พ.ศ.2555 ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารมีความผันผวนไม่สม่ำเสมอของแต่ละบริษัทและการวิเคราะห์คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานแต่ละวิธีมีคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ความแตกต่างกัน ซึ่งจากการประเมินราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น พบว่าราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของอุตสาหกรรมอาหารมีมูลค่าสูง และการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรที่มีต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร โดยปัจจัยด้าน คุณภาพกำไรประกอบด้วย QOE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ( $r=0.308$ ,  $p<0.01$ ) และประสิทธิภาพในการดำเนินงานประกอบด้วย ROI และ ROE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ( $r=0.238$ ,  $p<0.01$ ,  $r=0.174$ ,  $p<0.01$ )

Sloan (1996) ทำการศึกษาว่าราคาของหลักทรัพย์จะสะท้อนข้อมูลของกำไรในอนาคตหรือไม่ โดยทำการตรวจสอบรายการคงค้าง และกระแสเงินสดที่เป็นองค์ประกอบของกำไรในปัจจุบันเพื่อประเมินกำไรในอนาคต ซึ่งมีสมมติฐานว่ากำไรในปัจจุบันจะเกิดขึ้นติดต่อกันไปในอนาคต ขึ้นอยู่กับความสัมพันธ์ของขนาดเงินสดและรายการคงค้างที่เป็นองค์ประกอบของกำไรในปัจจุบัน กำไรที่มีองค์ประกอบของกระแสเงินสดนั้นเป็นกำไรที่น่าจะเกิดขึ้นติดต่อกันไปในอนาคตได้มากกว่ากำไรที่มีองค์ประกอบของรายการคงค้างสูง โดยใช้ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ NYSE และ AMEX ระยะเวลาที่ทำการศึกษา 30 ปี ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1962-ค.ศ. 1991 โดยตัวแปรที่สนใจศึกษา คือ กำไรรายการคงค้าง และกระแสเงินสดที่เป็นองค์ประกอบของกำไร ซึ่งรายการคงค้างนั้นจะถูกคำนวณขึ้นตามตัวแบบ เมื่อได้ค่าองค์ประกอบรายการคงค้างแล้วจะต้องนำมาหารด้วยสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย เพื่อปรับลดความแตกต่างในด้านขนาดกิจการ ผลการศึกษาพบว่าองค์ประกอบของกำไรที่มีรายการคงค้างสูง จะมีเสถียรภาพต่ำกว่ากำไรที่มีองค์ประกอบของกระแสเงินสด แต่อย่างไรก็ตามราคาหลักทรัพย์ที่แสดงนั้น ราวกับว่านักลงทุนไม่สามารถที่จะระบุความแตกต่างระหว่างรายการคงค้างและกระแสเงินสดที่เป็นองค์ประกอบของกำไรได้อย่างถูกต้องราคาของหลักทรัพย์ไม่สามารถสะท้อนข้อมูลเหล่านี้แสดงให้เห็นเป็น นัยสำคัญว่านักลงทุนไม่ได้ใช้ข้อมูลที่

สะท้อนอยู่ในรายการคงค้างและกระแสเงินสดที่เป็นองค์ประกอบของกำไร ปัจจุบันซึ่งคาดว่าจะมีผลกระทบต่อกำไรในอนาคต ราวกับว่านักลงทุนนั้นยึดติดอยู่กับตัวกำไรเพียงอย่างเดียว

Bradshaw (1999) ได้ทำการศึกษาเรื่องคุณภาพกำไรและความเชื่อถือได้ของรายงานทางการเงินเพื่อศึกษาว่าข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการลดลงของกำไรเป็นผลสะท้อนจากการพยากรณ์กำไรของนักวิเคราะห์หรือไม่ และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการฝ่าฝืนข้อปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชี ที่รับรองทั่วไปนั้นมีผลต่อความเห็นของผู้สอบบัญชีหรือไม่ ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนเข้าใจถึงความแตกต่างระหว่าง กระแสเงินสดและองค์ประกอบเกณฑ์คงค้างของกำไร โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์องค์ประกอบ รายการคงค้าง 2 วิธีคือ วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน และวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ จากนั้นจึงนำผลที่ได้จากทั้ง 2 วิธี หาค่าด้วยสินทรัพย์รวมโดยเฉลี่ยเพื่อให้สามารถเปรียบเทียบบริษัทที่มีขนาดแตกต่างกันได้ ผลการศึกษาพบว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนรายการคงค้างยิ่งต่ำเท่าไร แสดงให้เห็นถึงคุณภาพกำไรที่สูงขึ้นเท่านั้น เนื่องจากความแตกต่างของกำไรสุทธิทางบัญชีและกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน นอกจากนั้นการลดลงของกำไรในเวลาต่อมาไม่ถูกนำมาใช้ในการพยากรณ์กำไรของนักวิเคราะห์ รวมทั้งผู้สอบบัญชีไม่ได้แสดงความเห็นในการตรวจสอบเพื่อส่งสัญญาณเตือนในเรื่องการฝ่าฝืนข้อปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไป

Fan and Wong (2002) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่าง โครงสร้างผู้ถือหุ้นและความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรทางบัญชีใน 7 ประเทศแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้แก่ฮ่องกง อินโดนีเซีย มาเลเซีย สิงคโปร์ เกาหลีใต้ ไต้หวัน และไทย โดยการวัดความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรทางบัญชี (Informativeness of Accounting Earning) จะวัดจากความสัมพันธ์ระหว่างกำไรและผลตอบแทนของหุ้น (Earnings Return Relation) แนวคิดที่นำมาใช้อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นและความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรทางบัญชีนั้นจะใช้แนวคิดของการรักษาผลประโยชน์อย่างเหนียวแน่น (Entrenchment Effect) ซึ่งจะใช้อธิบายเกี่ยวกับโครงสร้างผู้ถือหุ้นในประเทศแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ที่มีการกระจุกตัวของการถือหุ้นสูงในงานวิจัยครั้งนี้ วัดการกระจุกตัวของการถือหุ้นจากสิทธิออกเสียงลงคะแนนและอัตราส่วนสิทธิในกระแสเงินสดต่อสิทธิออกเสียงลงคะแนนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุด

Chan (2002) ได้ศึกษาถึงคุณภาพกำไรจากผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ โดยเชื่อว่าคุณภาพกำไรนั้นมีอิทธิพลที่ส่งผลกระทบต่อารเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นอย่างมีสาระสำคัญและวัดคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างของกิจการที่มีผลกับรายรับของกิจการซึ่งสามารถอธิบายการวัดมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นได้อีกด้วย จากการศึกษาพบว่า สาเหตุของการที่รายการคงค้างสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้นั้นเกิดจากปัจจัย 3 สาเหตุ ได้แก่ 1) มูลค่าของรายการคงค้างในปริมาณ



สูงทำให้ผู้ใช้งบการเงินอาจเกิดข้อสงสัยในพฤติกรรมการบริหารงานที่ผิดปกติของผู้บริหาร เช่น การรับรู้รายได้ที่สูงเกินจริงจากรายการคงค้าง 2) มูลค่าของรายการคงค้างอาจจะเป็นข้อบ่งชี้ถึงสัญญาณในความมั่นคงของกิจการจากการเกิดรายการคงค้างค่อนข้างมาก และ 3) รายการคงค้างอาจจะสะท้อนให้เห็นถึงผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของกิจการเมื่อมองผ่านมุมมองของการเจริญเติบโตในช่วงเวลาที่ผ่านมาได้เป็นอย่างดีจากงานวิจัยยังพบอีกว่า ถ้าไรที่เกิดขึ้นจากรายการคงค้างแสดงจุดอ่อนของการสะท้อนการเจริญเติบโตของกิจการ ดังนั้น จากกรณีดังกล่าวจึงมักก่อให้เกิดการตกแต่งตัวเลขทางการเงินบัญชีขึ้นอีกเพื่อให้เกิดคุณภาพของกำไร เมื่อศึกษาจากสมการรายการคงค้างตามวิธีบังคับแล้วนั้นพบว่า รายการคงค้างปกตินั้นเป็นส่วนสำคัญในการพยากรณ์ผลตอบแทนของกิจการได้ดีกว่ารายการคงค้างพิเศษ

Leuz (2003) ศึกษาการจัดการกำไรและการปกป้องผู้ลงทุนโดยศึกษาการจัดการตัวเลขกำไรจากรายงานทางการเงินของกิจการใน 32 ประเทศ โดยมีข้อสมมติฐานว่าการจัดการกำไรจะลดลง ถ้ามีระบบการปกป้องนักลงทุน โดยศึกษาข้อมูลการเงินจากรายงานประจำปีของบริษัทจากประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก ตั้งแต่ปี 1990-1999 โดยไม่ศึกษางบการเงินของสถาบันการเงิน ตัวแปรทางบัญชีที่ใช้ศึกษาประกอบด้วย รายการสินทรัพย์รวม รายได้ทั้งหมด กำไร (ขาดทุน) สุทธิ และกำไรจากการดำเนินงาน โดยจะศึกษาข้อมูลกิจการจากงบกำไรขาดทุนและงบดุลอย่างน้อยที่สุด 3 ปี และวัดระดับการจัดการกำไรของกิจการ ผลจากการศึกษาสรุปว่า “คุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์กับการมีการปกป้องนักลงทุน (Investor Protection) ของแต่ละประเทศกล่าวคือ ประเทศที่มีระบบการปกป้องนักลงทุนสูงส่งผลให้คุณภาพกำไรสูงตามด้วย” จากผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่า ปัจจัยด้านระบบการปกป้องนักลงทุนมีผลกระทบต่อคุณภาพกำไรในมุมมองข้อมูลเชิงปริมาณ แต่ยังไม่ได้ศึกษาถึงผลกระทบต่อคุณภาพกำไรในมุมมองข้อมูลเชิงคุณภาพ

Abdelghany (2005) ทำการศึกษาเกี่ยวกับการวัดคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนใน NYSE โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 90 บริษัท ซึ่งมีวิธีที่ใช้ในการวัดคุณภาพกำไรอยู่ 3 ตัวแบบ คือ วิธีการวัดคุณภาพกำไรของ Penman (2001) ที่ใช้อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ วิธีการวัดคุณภาพกำไร วิธีที่สองเป็นวิธีของ Barton and Simko (2002) วัดคุณภาพกำไรโดยใช้ Earning Surprise Indicator เป็นอัตราส่วนที่เริ่มจากยอดคงเหลือของสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิที่สัมพันธ์กับยอดขาย และวิธีสุดท้ายเป็นวิธีการวัดคุณภาพกำไรของ Leuz (2003) ซึ่งเป็นวิธีที่ใช้ผลของการนำเอาส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกำไรสุทธิจากการดำเนินงานหารด้วยส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน บริษัทใดที่มีคุณภาพกำไรสูงสุดหรือต่ำครบทั้งสามตัวแบบจะถือว่าได้คำตอบที่ชัดเจน แต่ถ้าพบว่าผลการวัดคุณภาพกำไรที่ได้ไม่ตรงกันควรใช้การวิเคราะห์อย่าง

อื่นประกอบ ผลการศึกษาพบว่าในอุตสาหกรรมการผลิตมี 13 บริษัทที่คุณภาพกำไรสูง 1 บริษัทที่มีคุณภาพกำไรต่ำและ 17 บริษัทที่ไม่สามารถสรุปผลได้ ด้านอุตสาหกรรมน้ำมันและก๊าซธรรมชาติมี 6 บริษัทที่คุณภาพกำไรสูง มี 1 บริษัทที่คุณภาพกำไรต่ำ และ 2 บริษัทที่ไม่สามารถสรุปผลได้ ในขณะที่อุตสาหกรรมบริการมี 15 บริษัทที่มีคุณภาพกำไรสูง 1 บริษัทที่คุณภาพกำไรต่ำ 12 บริษัทที่ไม่สามารถสรุปผลได้ ส่วนอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับการเงินนั้นพบว่ามี 1 บริษัทที่คุณภาพกำไรสูง 1 บริษัทที่คุณภาพกำไรต่ำ และ 13 บริษัทที่ไม่สามารถสรุปผลได้ อุตสาหกรรมสุดท้ายคือ อุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่ามี 4 บริษัทที่คุณภาพกำไรสูง และ 3 บริษัทที่ไม่สามารถระบุเกี่ยวกับคุณภาพกำไรได้ จากการศึกษาครั้งนี้พบว่าการวัดคุณภาพกำไรนั้นควรใช้วิธีการวัดคุณภาพกำไรหลาย ๆ แบบ เพราะแต่ละตัวแบบที่ใช้ในการวัดคุณภาพกำไรนั้นอาจให้ผลที่ไม่เหมือนกัน ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้วิธีการวัดคุณภาพกำไรในหลาย ๆ รูปแบบประกอบการตัดสินใจลงทุน

Lee and Yue (2006) ได้ศึกษาการวัดคุณภาพกำไรจากแนวคิดของการจัดการกำไร โดยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรกับกำไรจากการดำเนินงานของกิจการและการพยากรณ์การเจริญเติบโตของกิจการไปพร้อม ๆ กัน ซึ่งการพยากรณ์กำไรนั้นอาศัยการวัดคุณภาพกำไรจากตัวแบบคงค้างของ Jones (1991) ซึ่ง Lee, Li, and Yue (2006) ได้อ้างว่า คุณภาพกำไรนั้นเป็นส่วนสำคัญของกำไรทางเศรษฐศาสตร์ กับกำไรทางบัญชี ซึ่งจะเพิ่มขึ้นไปพร้อมกับกำไรจากการดำเนินงาน แต่จะลดลงเมื่อเทียบกับการพยากรณ์การเติบโตของกำไร

Wang (2006) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างรูปแบบการเป็นเจ้าของแบบครอบครัวที่เป็นผู้ก่อตั้งกิจการ และคุณภาพกำไร โดยใช้ข้อมูลจาก Standard and Poor 500 index โดยใช้ข้อมูลจากปี ค.ศ. 1994-ค.ศ. 2002 ในการศึกษาครั้งนี้ใช้แนวคิดสองแนวคิดในการพยากรณ์ความสัมพันธ์ระหว่างการเป็นเจ้าของแบบครอบครัวที่เป็นผู้ก่อตั้งกิจการกับคุณภาพกำไร แนวคิดแรกเป็นแนวคิดการรักษาผลประโยชน์อย่างเหนียวแน่น (Entrenchment effect) และแนวคิดที่สองเป็นแนวคิดของการปรับแนวผลประโยชน์เข้าหาทิศทางเดียวกัน (Alignment effect) Wang วัดรูปแบบการเป็นเจ้าของแบบครอบครัวจากทั้งตัวแปรเทียมหรือตัวแปรหุ่นและสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวหรือสมาชิกในครอบครัวที่เป็นผู้ก่อตั้งกิจการนั่นเอง ในขณะที่คุณภาพกำไรนั้นจะวัดจาก (1) รายการคงค้าง (2) ความสามารถในการให้ข้อมูลกำไร (Earnings Informativeness) ซึ่งวัดจากความสัมพันธ์ระหว่างกำไรและผลตอบแทน ตัวแปรเหล่านี้จะถูกใช้เป็นตัวแทนในการวัดคุณภาพกำไรผลการศึกษาพบว่ารูปแบบการเป็นเจ้าของแบบครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบกับรายการคงค้าง มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการให้ข้อมูลกำไร ดังนั้นจึงสามารถสรุปได้ว่ากิจการที่มีรูปแบบการเป็นเจ้าของแบบครอบครัวนั้นจะรายงานกำไรที่มีคุณภาพสอดคล้องกับแนวคิดการปรับแนวผลประโยชน์

เข้าหาทิศทางเดียวกัน (Alignment effect) ซึ่งผลประโยชน์ของครอบครัวจะเป็นไปในแนวทางเดียวกันกับผลประโยชน์ของบริษัทมากขึ้น ดังนั้นการบริหารกำไรเพื่อถ่ายโอนเอาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยมาเป็นของครอบครัวผู้ก่อตั้งจึงอาจไม่เกิดขึ้น

Kerstein and Rai (2007) ศึกษาการเปลี่ยนแปลงของการกระจายตัวของผลกำไรในช่วงระยะเวลาที่ศึกษาคือ ช่วงสิ้นสุดไตรมาสที่สามถึงสิ้นปี ภายใต้สมมติฐานว่าบริษัทไม่มีการตกแต่งกำไรในสามไตรมาสแรกของปี เพื่อที่จะชี้ว่าบริษัทที่รายงานผลขาดทุนในจำนวนน้อย ๆ และบริษัทที่รายงานผลกำไรในจำนวนน้อย ๆ ในช่วงสามไตรมาสแรกของปี น่าจะมีการตกแต่งกำไรเพื่อรายงานผลกำไรที่สูงขึ้นในไตรมาสที่สี่ เพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลขาดทุนสะท้อนได้จากการเปลี่ยนแปลงของการกระจายตัวของผลกำไรในช่วงไตรมาสที่สี่ ผลการวิจัยพบว่าบริษัทที่รายงานผลขาดทุนจำนวนน้อย ๆ ในช่วงสามไตรมาสแรกของปีมีความพยายามที่จะรายงานผลกำไรที่เป็นบวกในจำนวนน้อย ๆ ในสัดส่วนที่สูงผิดปกติ ขณะที่บริษัทที่มีผลกำไรสะสมในช่วงไตรมาสระหว่างกาลในจำนวนเงินน้อย ๆ ยังคงระดับผลกำไรที่รายงานให้ใกล้เคียงกับเป้าหมายกำไร ส่วนบริษัทที่รายงานผลกำไรจำนวนมาก ๆ ในช่วงไตรมาสระหว่างกาลกลับรายงานผลกำไรสำหรับปีในจำนวนเงินเพียงเล็กน้อย ซึ่งสนับสนุนด้วยหลักฐานการกระจายตัวของผลกำไรที่ผิดปกติระหว่างช่วงสิ้นสุดไตรมาสที่สามถึงช่วงสิ้นปี

Jacob and Jorgensen (2007) พบว่าบริษัทตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลขาดทุนหรือการรายงานผลกำไรที่แสดงถึงแนวโน้มที่ลดลง โดยทดสอบว่าการจัดลำดับไตรมาสที่ต่างไปจากเกณฑ์ปกตินั้นมีรูปแบบการกระจายตัวของผลกำไรที่แตกต่างกันหรือไม่ ภายใต้สมมติฐานว่าผลกำไรในไตรมาสระหว่างกาลน่าจะได้รับผลกระทบจากการตกแต่งกำไรน้อยกว่าไตรมาสที่สี่ ผลการวิจัยพบว่ามีการกระจายตัวที่ผิดปกติของผลกำไร ทั้งที่วัดโดยการเปลี่ยนแปลงของกำไรและระดับของกำไร หากจัดลำดับไตรมาสตามเกณฑ์ปกติ แต่การจัดลำดับไตรมาสที่ต่างไปจากเกณฑ์ปกติไม่พบการกระจายตัวที่ผิดปกติแต่อย่างใด จึงเป็นข้อสนับสนุนว่าไตรมาสที่สี่น่าจะเป็นช่วงเวลา que ผู้บริหารมีแรงจูงใจอย่างมากในการตกแต่งกำไรเพื่อบรรลุเป้าหมายกำไรประจำปี

### บทที่ 3

#### วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงพรรณนา (Descriptive Research) และใช้การวิเคราะห์เชิงอนุมาน (Inference Statistic) ประกอบการทดสอบสมมติฐาน ซึ่งเป็นการวิจัยโดยรวบรวมข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิที่ได้จากงบการเงินรวมระหว่างปี 2557-2559 รวม 3 ปีและเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ดำเนินการตามขั้นตอนดังนี้

#### 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวน 40 บริษัท โดยศึกษาจากงบการเงินประจำ ไตรมาส ปี 2557 ถึงปี 2559 ในการวิจัยครั้งนี้ใช้กลุ่มตัวอย่างเพียง 33 บริษัท เนื่องจาก 2 บริษัท เป็นบริษัทที่ดำเนินงานเกี่ยวกับกองทุนรวม และ 3 บริษัท เข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2559 และ 2560 และ 1 บริษัทที่ดำเนินงานเกี่ยวกับโฮสติ้ง และ 1 บริษัท รอบบัญชีไม่ตรงตามปีปฏิทิน

ตารางที่ 3.1 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

| ลำดับที่ | บริษัท  | หลักทรัพย์ |
|----------|---|------------|
| 1        | บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)            | ADVANC     |
| 2        | บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)    | AIT        |
| 3        | บริษัท เอแอลที เทเลคอม จำกัด (มหาชน) *****                | ALT        |
| 4        | บริษัท บลิส-เทล จำกัด (มหาชน) **                          | BLIS       |
| 5        | บริษัท แคล-คอมพ์ อีเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) | CCET       |
| 6        | บริษัท ซีเอส ล็อกซอินโฟ จำกัด (มหาชน)                     | CSL        |
| 7        | บริษัท เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)     | DELTA      |
| 8        | กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล *              | DIF        |

ตารางที่ 3.1 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (ต่อ)

| ลำดับที่ | บริษัท  | หลักทรัพย์ |
|----------|---|------------|
| 9        | บริษัท โทเทิล แอ็สเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)            | DTAC       |
| 10       | บริษัท อุตสาหกรรม อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)                | EIC        |
| 11       | บริษัท เพอร์รี่ จำกัด (มหาชน)                                 | FER        |
| 12       | บริษัท ฟอรัท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)                       | FORTH      |
| 13       | บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)                 | HANA       |
| 14       | บริษัท ฮิวแมนิก้า จำกัด (มหาชน) ***                           | HUMAN      |
| 15       | บริษัท อินเทอร์เน็ต คอมมิวนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)              | ILINK      |
| 16       | บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (มหาชน)                    | INET       |
| 17       | บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) ****                    | INTUCH     |
| 18       | บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)             | JAS        |
| 19       | กองทุนรวม โครงสร้างพื้นฐานบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต จัสมิน *      | JASIF      |
| 20       | บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)                                 | JMART      |
| 21       | บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน)                 | JTS        |
| 22       | บริษัท เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)                    | KCE        |
| 23       | บริษัท มูราโมได้อิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)***** | METCO      |
| 24       | บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน)                           | MFEC       |
| 25       | บริษัท เมโทรซิสเต็มคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)                 | MSC        |
| 26       | บริษัท พรีเมียร์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)                      | PT         |
| 27       | บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)                       | SAMART     |
| 28       | บริษัท สามารถเทเลคอม จำกัด (มหาชน)                            | SAMTEL     |
| 29       | บริษัท สามารถ ดิจิตอล จำกัด (มหาชน)                           | SDC        |
| 30       | บริษัท เอสไอเอส ดิสทริบิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)       | SIS        |
| 31       | บริษัท สตาร์ส ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)   | SMT        |
| 32       | บริษัท ซิงเกิ้ล พอยท์ พาร์ท (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)         | SPPT       |
| 33       | บริษัท เอสวีไอ จำกัด (มหาชน)                                  | SVI        |
| 34       | บริษัท เอสวีไอเอ จำกัด (มหาชน)                                | SVOA       |

ตารางที่ 3.1 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (ต่อ)

| ลำดับที่ | บริษัท  | หลักทรัพย์ |
|----------|---|------------|
| 35       | บริษัท ซิมโฟนี คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)    | SYMC       |
| 36       | บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)      | SYNEX      |
| 37       | บริษัท ทีมพีริซัน จำกัด (มหาชน)               | TEAM       |
| 38       | บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)                    | THCOM      |
| 39       | บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)          | TRUE       |
| 40       | บริษัท ทีดับบิวแซด คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | TWZ        |

ที่มา : [www.set.or.th](http://www.set.or.th)

\* กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน

\*\* เข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2559

\*\*\* เข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2560

\*\*\*\* กิจการ โฮลดิ้ง

\*\*\*\*\* รอบบัญชีไม่ตรงตามปีปฏิทิน

### 3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้อยู่บนพื้นฐานของปัจจัยที่นิยมใช้ในการศึกษาและจากเทคนิคในการศึกษาคุณภาพกำไร จากการศึกษาค้นคว้าเพิ่มเติมของผู้ศึกษา โดยการศึกษาคุณภาพกำไรด้วยวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) และวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) โดยใช้สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ซึ่งวิธีการที่ใช้ในการศึกษาคุณภาพกำไร มีสูตรการคำนวณดังนี้

1. วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) การคำนวณหารายการคงค้าง (Accruals component) โดยจะพิจารณาจากการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นและหนี้สินหมุนเวียนที่ลดลง โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

รายการคงค้าง 1 = การเพิ่มขึ้นในบัญชีลูกหนี้ + การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ + การลดลงในบัญชีเจ้าหนี้และค้างจ่าย + การลดลงในภาษีค้างจ่าย + การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ + การลดลงในหนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ / สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย

2. วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) จะพิจารณาจากองค์ประกอบที่ใช้ในการปรับปรุงกำไรก่อนรายการพิเศษที่จัดทำตามหลักเกณฑ์คงค้าง เพื่อคำนวณหากระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

รายการคงค้าง 2 = กำไรก่อนรายการพิเศษ-กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน / สิ้นทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (การวิจัยครั้งนี้ใช้กำไรสุทธิ แทนกำไรก่อนรายการพิเศษ)

จากสูตรการหาค่ารายการคงค้าง ซึ่งเป็นตัวปรับกำไรตามเกณฑ์คงค้างให้เป็นกำไรที่เป็นกระแสเงินสด กรณีที่บริษัทมีรายการคงค้าง ที่มีค่ามากนั้นก็หมายความว่า บริษัทได้มีการแสดงกำไรตามเกณฑ์คงค้างที่มีความระมัดระวังน้อย ซึ่งแสดงว่าบริษัทมีคุณภาพกำไรต่ำในทางตรงกันข้าม ถ้ามีรายการคงค้าง ที่มีค่าต่ำ แสดงว่าบริษัทได้มีการแสดงกำไรตามเกณฑ์คงค้างที่มีความระมัดระวังมาก ซึ่งแสดงว่าบริษัทมีคุณภาพกำไรสูง

วิธีการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของกิจการที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้มี 4 วิธี ดังนี้

1. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งมีสูตรในการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย}}$$

เป็นการบอกถึงประสิทธิภาพในการทำกำไรสุทธิเพื่อมาตอบแทนการลงทุนในส่วนของสินทรัพย์ทั้งสิ้น ถ้าตัวเลขที่ได้มีค่าสูงแสดงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการทำกำไรดี

2. อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งมีสูตรในการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

เป็นการบอกถึงประสิทธิภาพในการทำกำไรสุทธิเพื่อมาตอบแทนการลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้น ถ้าตัวเลขที่ได้มีค่าสูงแสดงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการทำกำไรดี

3. อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (CFO) ซึ่งมีสูตรในการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน}}{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}$$

4. กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดบัญชี ซึ่งเป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานที่แท้จริง

### สถิติที่ใช้ในการประมวลผลและการวิเคราะห์ข้อมูล

เมื่อเก็บรวบรวมข้อมูล และทำการลงข้อมูลแล้ว จากนั้นนำไปประมวลผล ด้วยโปรแกรมทางคอมพิวเตอร์ โดยที่การทดสอบสมมติฐานในการวิจัยครั้งนี้ได้มีการกำหนดระดับ การมีนัยสำคัญทางสถิติไว้ที่ระดับ 0.05 จากนั้นทำการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ ดังนี้

1. ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation) ใช้หาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัวแปร โดยกำหนดการยอมรับสมมติฐานที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนในการแปลค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันซึ่งมีค่าอยู่ระหว่าง -1 ถึง 1 โดยเครื่องหมายบอทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรและค่าตัวเลขบอกปริมาณหรือขนาดความสัมพันธ์ การแปลความหมายของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่คำนวณได้ Cohen (1998) มีความหมาย ดังนี้

|              |                       |      |                     |
|--------------|-----------------------|------|---------------------|
| ระดับต่ำ     | $r = 0.10$ ถึง $0.29$ | หรือ | $-0.10$ ถึง $-0.29$ |
| ระดับปานกลาง | $r = 0.30$ ถึง $0.49$ | หรือ | $-0.30$ ถึง $-0.49$ |
| ระดับสูง     | $r = 0.50$ ถึง $1.00$ | หรือ | $-0.50$ ถึง $-1.00$ |

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน ถ้ามีค่ามากกว่า 0.700 แสดงว่าตัวแปรอิสระ มีความสัมพันธ์กันมาก ทำให้เกิด Multi Collinearity

3. การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) ต้องทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระก่อน เนื่องจากการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณกำหนดไว้ว่า ตัวแปรอิสระแต่ละตัวจะต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยจากการทดสอบค่าดังกล่าวในโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS ได้แก่ ค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน VIF ของตัวแปรอิสระ ต้องมีค่าเท่ากับ 1 และค่า Tolerance ของตัวแปรอิสระ ต้องมีค่าเข้าใกล้ 0

สำหรับการตรวจสอบความเป็นอิสระของค่าความคลาดเคลื่อน ทดสอบโดยใช้ค่าสถิติ Durbin Watson (มีค่าตั้งแต่ 0 ถึง 4) โดย

ถ้าค่า Durbin Watson มีค่าใกล้ 2 (ช่วง 1.5 ถึง 2.5) สรุปลงว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน

ถ้าค่า Durbin Watson  $< 1.5$  แสดงว่า ค่าความคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวก และยังมีค่าเข้าใกล้ 0 ยิ่งมีความสัมพันธ์กันมาก

ถ้าค่า Durbin Watson  $> 2.5$  แสดงว่า ค่าความคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กันในทิศทางลบ และยังมีค่าเข้าใกล้ 4 ยิ่งมีความสัมพันธ์กันมาก



ตัวย่อที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่

|          |   |   |
|----------|---|---|
| P        | = | ราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี            |
| ROA      | = | อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์   |
| ROE      | = | อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น   |
| CFO      | = | อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร   |
| EBITDA   | = | กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และ ค่าใช้จ่ายตัดบัญชี |
| WCA      | = | คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน   |
| NOA      | = | คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ  |
| EXCHANGE | = | อัตราและเปลี่ยนแปลงเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ   |

### 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยนี้เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถเข้าถึงข้อมูลได้ที่ [www.set.or.th](http://www.set.or.th) รวมทั้งเก็บรวบรวมข้อมูลงบการเงินบางส่วนจากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ สามารถเข้าถึงข้อมูลได้ที่ [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com) เป็นข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) อยู่ในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึงปี พ.ศ.2559 รวม 3 ปี โดยศึกษาจากรายงานงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี ที่มีรอบระยะเวลาดำเนินงานตามปีปฏิทินตั้งแต่ปี พ.ศ.2557 ถึงปี พ.ศ.2559 ประกอบด้วยงบกำไรขาดทุน งบแสดงฐานะการเงิน งบกระแสเงินสด และหมายเหตุประกอบงบการเงินรวมทั้งคำอธิบาย เอกสารประกอบต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง

### 3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

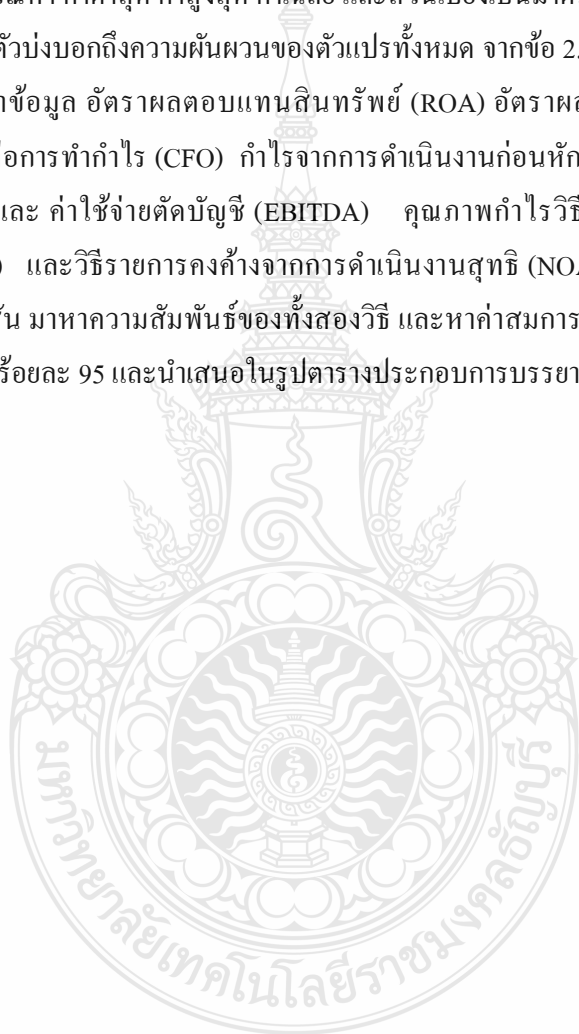
ผู้ศึกษาได้ทำการวิเคราะห์ข้อมูลที่เก็บรวบรวมได้ในเชิงสถิติพรรณนา โดยกำหนดแนวทางการวิเคราะห์ดังต่อไปนี้

1. ทำการรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ สามารถเข้าถึงข้อมูลได้ที่ [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com) ตั้งแต่ปี 2557 ถึงปี 2559 รายไตรมาส

2. นำข้อมูลที่ได้ในข้อ 1. มาคำนวณหาคุณภาพกำไร โดยใช้วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) และวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) แล้วหารด้วยสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบบริษัทที่มีขนาดแตกต่างกันได้ และทำการหาอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (CFO) และกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและ ค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) ตามสูตร

3. คำนวณหา ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในแต่ละไตรมาส และแต่ละปี ซึ่งจะเป็นตัวบ่งบอกถึงความผันผวนของตัวแปรทั้งหมด จากข้อ 2.

4. นำข้อมูล อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (CFO) กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและ ค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) และวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) โดยนำค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน มาหาความสัมพันธ์ของทั้งสองวิธี และหาค่าสมการถดถอยเชิงพหุ โดยกำหนดระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และนำเสนอในรูปแบบตารางประกอบการบรรยาย



## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์

#### 4.1 การนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ในบทนี้จะกล่าวถึงผลที่ได้จากการวิเคราะห์จากแบบจำลองที่ได้เสนอไว้ในบทที่ 3 ซึ่งเป็นการหาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยแบ่งการวิเคราะห์ผลเป็น 2 ส่วนดังนี้

ส่วนที่ 1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ส่วนที่ 2 สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) แบ่งผลการวิเคราะห์เป็น 2 ตอน ดังนี้

ตอนที่ 1 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

ตอนที่ 2 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

กลุ่มตัวอย่างสำหรับงานวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2557 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2559 รวมทั้งสิ้น 12 ไตรมาส ซึ่งเก็บข้อมูลได้ทั้งสิ้น 33 บริษัท จำนวน 396 ข้อมูล

#### 4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ส่วนที่ 1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

จากการศึกษาข้อมูลกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด จะได้ค่าสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4.1 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ไตรมาสที่ 1 ปี 2557 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2559

| ตัวแปร   | หน่วย   | จำนวนข้อมูล<br>N | ค่าต่ำสุด<br>Minimum | ค่าสูงสุด<br>Maximum | ค่าเฉลี่ย<br>Mean | ส่วนเบี่ยงเบน<br>SD |
|----------|---------|------------------|----------------------|----------------------|-------------------|---------------------|
| P        | บาท     | 396              | 0.24                 | 251.00               | 20.71             | 38.93               |
| ROA      | %       | 396              | -63.07               | 59.96                | 7.00              | 13.86               |
| ROE      | %       | 396              | -198.18              | 120.66               | 12.45             | 27.34               |
| CFO      | %       | 396              | -298.94              | 477.53               | 1.88              | 28.90               |
| EBITDA   | ล้านบาท | 396              | -467.39              | 34,489.08            | 2,792.44          | 6,588.71            |
| WCA      | เท่า    | 396              | -0.55                | 0.44                 | -0.10             | 0.12                |
| NOA      | เท่า    | 396              | -0.61                | 0.36                 | -0.04             | 0.12                |
| EXCHANGE | บาท     | 396              | 32.24                | 36.00                | 34.16             | 1.42                |

จากตารางที่ 4.1 ข้างต้นสามารถอธิบายตัวแปรต่าง ๆ ได้ดังต่อไปนี้

ราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (P) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 20.71 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.24 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 251.00 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 38.93

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 12.45 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -198.18 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 120.66 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 27.34

กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2,792.44 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -467.39 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 34,489.08 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6,588.71

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.10 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.55 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.44 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.12

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.04 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.61 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.36 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.12

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXCHANGE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 34.16 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 32.24 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 36.00 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.42

ตารางที่ 4.2 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ไตรมาสที่ 1 ปี 2557 ถึง ปี 2559

| ตัวแปร   | หน่วย   | จำนวนข้อมูล<br>N | ค่าต่ำสุด<br>Minimum | ค่าสูงสุด<br>Maximum | ค่าเฉลี่ย<br>Mean | ส่วนเบี่ยงเบน<br>SD |
|----------|---------|------------------|----------------------|----------------------|-------------------|---------------------|
| P        | บาท     | 99               | 0.26                 | 237.00               | 21.48             | 40.59               |
| ROA      | %       | 99               | -60.68               | 54.02                | 7.38              | 14.25               |
| ROE      | %       | 99               | -69.79               | 115.03               | 13.59             | 26.12               |
| CFO      | %       | 99               | -298.94              | 477.53               | 3.27              | 56.97               |
| EBITDA   | ล้านบาท | 99               | -66.45               | 18,845.02            | 1,511.78          | 3,785.46            |
| WCA      | เท่า    | 99               | -0.55                | 0.44                 | -0.09             | 0.13                |
| NOA      | เท่า    | 99               | -0.19                | 0.30                 | -0.01             | 0.07                |
| EXCHANGE | บาท     | 99               | 32.80                | 35.83                | 33.81             | 1.44                |

จากตารางที่ 4.2 ข้างต้นสามารถอธิบายตัวแปรต่าง ๆ ได้ดังต่อไปนี้

ราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (P) ไตรมาสที่ 1 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 21.48 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.26 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 237.00 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 40.59

อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ไตรมาสที่ 1 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 7.38 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -60.68 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 54.02 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 14.25

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ไตรมาสที่ 1 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 13.59 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -69.79 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 115.03 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 26.12

กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) ไตรมาสที่ 1 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1,511.78 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -66.45 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 10,845.02 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3,785.46

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) ไตรมาสที่ 1 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.09 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.55 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.44 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.13

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ไตรมาสที่ 1 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.01 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.19 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.30 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.07

ตารางที่ 4.3 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ไตรมาสที่ 2 ปี 2557 ถึง ปี 2559

| ตัวแปร   | หน่วย   | จำนวนข้อมูล<br>N | ค่าต่ำสุด<br>Minimum | ค่าสูงสุด<br>Maximum | ค่าเฉลี่ย<br>Mean | ส่วนเบี่ยงเบน<br>SD |
|----------|---------|------------------|----------------------|----------------------|-------------------|---------------------|
| P        | บาท     | 99               | 0.34                 | 240.00               | 20.79             | 39.45               |
| ROA      | %       | 99               | -63.07               | 56.25                | 7.10              | 13.97               |
| ROE      | %       | 99               | -72.27               | 120.66               | 12.84             | 24.51               |
| CFO      | %       | 99               | -40.97               | 62.88                | 1.30              | 9.38                |
| EBITDA   | ล้านบาท | 99               | -82.09               | 23,777.78            | 2,371.08          | 5,384.34            |
| WCA      | เท่า    | 99               | -0.49                | 0.13                 | -0.08             | 0.10                |
| NOA      | เท่า    | 99               | -0.22                | 0.31                 | -0.02             | 0.09                |
| EXCHANGE | บาท     | 99               | 32.59                | 35.45                | 33.82             | 1.21                |

จากตารางที่ 4.3 ข้างต้นสามารถอธิบายตัวแปรต่าง ๆ ได้ดังต่อไปนี้

ราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (P) ไตรมาสที่ 2 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 20.79 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.34 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 240.00 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 39.45

อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ไตรมาสที่ 2 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 7.10 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -63.07 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 56.25 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.97

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ไตรมาสที่ 2 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 12.84 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -72.27 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 120.66 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 24.51

กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) ไตรมาสที่ 2 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2,371.08 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -82.09 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 23,777.78 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5,384.34

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) ไตรมาสที่ 2 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.08 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.49 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.13 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.10

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ไตรมาสที่ 2 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.09 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.22 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.31 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.09

ตารางที่ 4.4 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ไตรมาสที่ 3 ปี 2557 ถึง ปี 2559

| ตัวแปร   | หน่วย   | จำนวนข้อมูล<br>N | ค่าต่ำสุด<br>Minimum | ค่าสูงสุด<br>Maximum | ค่าเฉลี่ย<br>Mean | ส่วนเบี่ยงเบน<br>SD |
|----------|---------|------------------|----------------------|----------------------|-------------------|---------------------|
| P        | บาท     | 99               | 0.30                 | 226.00               | 20.71             | 39.11               |
| ROA      | %       | 99               | -49.17               | 59.00                | 7.23              | 13.30               |
| ROE      | %       | 99               | -62.18               | 115.39               | 13.48             | 26.32               |
| CFO      | %       | 99               | -6.90                | 19.53                | 1.35              | 3.56                |
| EBITDA   | ล้านบาท | 99               | -328.64              | 28,479.21            | 3,227.92          | 7,049.16            |
| WCA      | เท่า    | 99               | -0.42                | 0.18                 | -0.09             | 0.11                |
| NOA      | เท่า    | 99               | -0.43                | 0.34                 | -0.05             | 0.12                |
| EXCHANGE | บาท     | 99               | 32.24                | 35.45                | 34.22             | 1.42                |

จากตารางที่ 4.4 ข้างต้นสามารถอธิบายตัวแปรต่าง ๆ ได้ดังต่อไปนี้

ราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (P) ไตรมาสที่ 3 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 20.71 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.30 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 226.00 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 39.11

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ไตรมาสที่ 3 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 13.48 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -62.18 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 115.39 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 26.32

กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) ไตรมาสที่ 3 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3,227.92 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -328.64 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 28,479.21 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7,049.16

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) ไตรมาสที่ 3 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.09 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.42 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.18 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.11

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ไตรมาสที่ 3 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.05 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.43 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.34 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.12

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXCHANGE) ไตรมาสที่ 3 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 34.16 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 32.24 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 36.00 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.42

ตารางที่ 4.5 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ไตรมาสที่ 4 ปี 2557 ถึง ปี 2559

| ตัวแปร   | หน่วย   | จำนวนข้อมูล<br>N | ค่าต่ำสุด<br>Minimum | ค่าสูงสุด<br>Maximum | ค่าเฉลี่ย<br>Mean | ส่วนเบี่ยงเบน<br>SD. |
|----------|---------|------------------|----------------------|----------------------|-------------------|----------------------|
| P        | บาท     | 99               | 0.24                 | 251.00               | 19.90             | 37.04                |
| ROA      | %       | 99               | -61.69               | 59.96                | 6.26              | 14.09                |
| ROE      | %       | 99               | -198.18              | 113.16               | 9.91              | 32.05                |
| CFO      | %       | 99               | -9.29                | 20.76                | 1.61              | 4.03                 |
| EBITDA   | ล้านบาท | 99               | -467.39              | 34,489.08            | 4,058.64          | 8,849.63             |
| WCA      | เท่า    | 99               | -0.44                | 0.07                 | -0.11             | 0.13                 |
| NOA      | เท่า    | 99               | -0.61                | 0.36                 | -0.80             | 0.16                 |
| EXCHANGE | บาท     | 99               | 32.85                | 36.00                | 34.81             | 1.40                 |

จากตารางที่ 4.5 ข้างต้นสามารถอธิบายตัวแปรต่าง ๆ ได้ดังต่อไปนี้

ราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (P) ไตรมาสที่ 4 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 19.90 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.24 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 251.00 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 37.04

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ไตรมาสที่ 4 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 9.91 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -198.18 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 113.16 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 32.05

กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) ไตรมาสที่ 4 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4,058.64 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -467.39 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 34,489.08 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 8,849.63

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) ไตรมาสที่ 4 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.11 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.44 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.07 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.13

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ไตรมาสที่ 4 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.80 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.61 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.36 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.16

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXCHANGE) ไตรมาสที่ 4 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 34.81 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 32.85 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 36.00 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.40



ตารางที่ 4.6 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ปี 2557

| ตัวแปร   | หน่วย   | จำนวนข้อมูล<br>N | ค่าต่ำสุด<br>Minimum | ค่าสูงสุด<br>Maximum | ค่าเฉลี่ย<br>Mean | ส่วนเบี่ยงเบน<br>SD |
|----------|---------|------------------|----------------------|----------------------|-------------------|---------------------|
| P        | บาท     | 132              | 0.35                 | 251.00               | 22.39             | 42.92               |
| ROA      | %       | 132              | -61.69               | 41.88                | 8.77              | 11.70               |
| ROE      | %       | 132              | -198.18              | 95.86                | 12.62             | 29.01               |
| CFO      | %       | 132              | -33.99               | 18.15                | 0.69              | 4.83                |
| EBITDA   | ล้านบาท | 132              | -328.64              | 31,590.22            | 2,702.36          | 6,528.48            |
| WCA      | เท่า    | 132              | -0.48                | 0.18                 | -0.08             | 0.10                |
| NOA      | เท่า    | 132              | -0.61                | 0.34                 | -0.06             | 0.14                |
| EXCHANGE | บาท     | 132              | 32.24                | 32.85                | 32.62             | 0.24                |

จากตารางที่ 4.6 ข้างต้นสามารถอธิบายตัวแปรต่าง ๆ ได้ดังต่อไปนี้

ราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (P) ปี 2557 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 22.39 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.35 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 251.00 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 42.92

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ปี 2557 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 12.62 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -198.18 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 95.86 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 29.01

กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) ปี 2557 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 6,528.48 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -328.64 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 31,590.22 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6,528.48

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) ปี 2557 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.08 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.48 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.18 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.10

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ปี 2557 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.06 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.61 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.34 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXCHANGE) ปี 2557 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 32.62 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 32.24 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 32.85 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.24

ตารางที่ 4.7 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ปี 2558

| ตัวแปร   | หน่วย   | จำนวนข้อมูล<br>N | ค่าต่ำสุด<br>Minimum | ค่าสูงสุด<br>Maximum | ค่าเฉลี่ย<br>Mean | ส่วนเบี่ยงเบน<br>SD |
|----------|---------|------------------|----------------------|----------------------|-------------------|---------------------|
| P        | บาท     | 132              | 0.35                 | 240.00               | 21.12             | 40.15               |
| ROA      | %       | 132              | -60.68               | 59.96                | 7.33              | 15.95               |
| ROE      | %       | 132              | -65.22               | 120.66               | 14.36             | 29.50               |
| CFO      | %       | 132              | -298.94              | 477.53               | 3.43              | 49.55               |
| EBITDA   | ล้านบาท | 132              | -331.07              | 34,489.08            | 3,113.54          | 7,070.65            |
| WCA      | เท่า    | 132              | -0.55                | 0.44                 | -0.09             | 0.13                |
| NOA      | เท่า    | 132              | -0.33                | 0.36                 | -0.01             | 0.12                |
| EXCHANGE | บาท     | 132              | 32.24                | 36.00                | 34.35             | 1.35                |

จากตารางที่ 4.7 ข้างต้นสามารถอธิบายตัวแปรต่าง ๆ ได้ดังต่อไปนี้

ราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (P) ปี 2558 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 21.12 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.35 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 240.00 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 40.15

อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ปี 2558 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 7.33 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -60.68 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 59.96 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 15.95

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ปี 2558 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 14.36 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -65.22 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 120.66 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 29.50

กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) ปี 2558 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3,113.54 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -331.07 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 34,489.08 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7,070.65

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) ปี 2558 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.09 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.55 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.44 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.13

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ปี 2558 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.01 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.33 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.36 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.12

ตารางที่ 4.8 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ปี 2559

| ตัวแปร   | หน่วย   | จำนวนข้อมูล<br>N | ค่าต่ำสุด<br>Minimum | ค่าสูงสุด<br>Maximum | ค่าเฉลี่ย<br>Mean | ส่วนเบี่ยงเบน<br>SD |
|----------|---------|------------------|----------------------|----------------------|-------------------|---------------------|
| P        | บาท     | 132              | 0.35                 | 182.00               | 18.66             | 33.27               |
| ROA      | %       | 132              | -63.07               | 28.86                | 5.01              | 13.44               |
| ROE      | %       | 132              | -72.27               | 98.10                | 10.61             | 23.06               |
| CFO      | %       | 132              | -40.97               | 22.46                | 1.61              | 5.86                |
| EBITDA   | ล้านบาท | 132              | -467.39              | 31,928.75            | 2,561.36          | 6,173.76            |
| WCA      | เท่า    | 132              | -0.49                | 0.18                 | -0.11             | 0.13                |
| NOA      | เท่า    | 132              | -0.25                | 0.31                 | -0.04             | 0.08                |
| EXCHANGE | บาท     | 132              | 32.24                | 35.83                | 35.38             | 0.57                |

จากตารางที่ 4.8 ข้างต้นสามารถอธิบายตัวแปรต่าง ๆ ได้ดังต่อไปนี้

ราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (P) ปี 2559 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 18.66 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.35 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 182.00 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 33.27

อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ปี 2559 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 5.01 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -63.07 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 28.86 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.44

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ปี 2559 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 10.61 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -72.27 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 98.10 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 23.06

กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) ปี 2559 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2,561.36 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -467.39 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 31,928.75 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6,173.76

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) ปี 2559 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.11 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.49 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.18 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.13

คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ปี 2559 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.04 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.25 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.31 มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.08

## ส่วนที่ 2 สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

ผลการวิเคราะห์การทดสอบการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) สามารถสรุปผลที่ได้ ดังตารางที่ 4.9 ดังนี้

ตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)

ก่อนตัด Multi collinearity

|          | P     | ROA            | ROE            | CFO   | EBITDA         | WCA             | NOA             | EXCHANGE       |
|----------|-------|----------------|----------------|-------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| P        | 1.000 | <b>0.451**</b> | <b>0.536**</b> | 0.015 | <b>0.589**</b> | <b>-0.187**</b> | <b>-0.250**</b> | -0.049         |
|          |       | 0.000          | 0.000          | 0.764 | 0.000          | 0.000           | 0.000           | 0.334          |
| ROA      |       | 1.000          | <b>0.876**</b> | 0.090 | <b>0.354**</b> | 0.000           | <b>0.167**</b>  | -0.086         |
|          |       |                | 0.000          | 0.073 | 0.000          | 0.993           | 0.001           | 0.089          |
| ROE      |       |                | 1.000          | 0.048 | <b>0.424**</b> | -0.003          | <b>0.148**</b>  | -0.017         |
|          |       |                |                | 0.339 | 0.000          | 0.946           | 0.003           | 0.739          |
| CFO      |       |                |                | 1.000 | 0.007          | 0.039           | 0.025           | -0.004         |
|          |       |                |                |       | 0.882          | 0.443           | 0.617           | 0.939          |
| EBITDA   |       |                |                |       | 1.000          | -0.053          | <b>-0.115*</b>  | 0.035          |
|          |       |                |                |       |                | 0.297           | 0.022           | 0.490          |
| WCA      |       |                |                |       |                | 1.000           | <b>0.204**</b>  | <b>-0.120*</b> |
|          |       |                |                |       |                |                 | 0.000           | 0.017          |
| NOA      |       |                |                |       |                |                 | 1.000           | -0.007         |
|          |       |                |                |       |                |                 |                 | 0.894          |
| EXCHANGE |       |                |                |       |                |                 |                 | 1.000          |

\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 99%

\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

จากการทดสอบการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) ของตัวแปรต่าง ๆ ที่ทำการศึกษา ซึ่งมีรายละเอียดดังตารางที่ 4.9 ข้างต้นจะเห็นได้ว่า ความสัมพันธ์ของตัวแปรหลักที่ได้ทำการศึกษาในครั้งนี้คือ ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) กับกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.589 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง



(NOA) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.115 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) กับคุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.204 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) กับอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXCHANGE) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.120 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าจะมีตัวแปรอิสระบางตัวที่มีความสัมพันธ์กัน แต่ระดับของความสัมพันธ์นั้น ก็ยังน้อยกว่าที่ตัวแปรอิสระตัวนั้นสัมพันธ์กับตัวแปรตาม จึงไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multi Collinearity

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.876 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง ก่อให้เกิดปัญหา Multi Collinearity ทำให้การวิจัยในครั้งนี้เลือกใช้ตัวแปรอิสระ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) เพียงตัวแปรเดียว ดังตารางที่ 4.10

ตารางที่ 4.10 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)

หลังตัด Multicollinearity

|          | P     | ROE            | CFO   | EBITDA         | WCA             | NOA             | EXCHANGE       |
|----------|-------|----------------|-------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| P        | 1.000 | <b>0.536**</b> | 0.015 | <b>0.589**</b> | <b>-0.187**</b> | <b>-0.250**</b> | -0.049         |
|          |       | 0.000          | 0.764 | 0.000          | 0.000           | 0.000           | 0.334          |
| ROE      |       | 1.000          | 0.048 | <b>0.424**</b> | -0.003          | <b>0.148**</b>  | -0.017         |
|          |       |                | 0.339 | 0.000          | 0.946           | 0.003           | 0.739          |
| CFO      |       |                | 1.000 | 0.007          | 0.039           | 0.025           | -0.004         |
|          |       |                |       | 0.882          | 0.443           | 0.617           | 0.939          |
| EBITDA   |       |                |       | 1.000          | -0.053          | <b>-0.115*</b>  | 0.035          |
|          |       |                |       |                | 0.297           | 0.022           | 0.490          |
| WCA      |       |                |       |                | 1.000           | <b>0.204**</b>  | <b>-0.120*</b> |
|          |       |                |       |                |                 | 0.000           | 0.017          |
| NOA      |       |                |       |                |                 | 1.000           | -0.007         |
|          |       |                |       |                |                 |                 | 0.894          |
| EXCHANGE |       |                |       |                |                 |                 | 1.000          |

\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 99%

\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

จากการทดสอบการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) ของตัวแปรต่าง ๆ ที่ทำการศึกษา ซึ่งมีรายละเอียดดังตารางที่ 4.10 ข้างต้นจะเห็นได้ว่า ความสัมพันธ์ของตัวแปรหลักที่ได้ทำการศึกษาในครั้งนี้คือ ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) กับกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.589 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง

ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.536 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง

ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) กับคุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.187 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) กับคุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.250 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กับกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.424 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กับคุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.148 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) กับคุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.115 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) กับคุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.204 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) กับอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXCHANGE) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.120 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าจะมีตัวแปรอิสระบางตัวที่มีความสัมพันธ์กัน แต่ระดับของความสัมพันธ์นั้น ก็ยังน้อยกว่าที่ตัวแปรอิสระตัวนั้นสัมพันธ์กับตัวแปรตาม จึงไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multi Collinearity



การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ขั้นแรกจะต้องทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ เนื่องจากการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณกำหนดไว้ว่า ตัวแปรอิสระแต่ละตัวจะต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยจากการทดสอบค่าดังกล่าวในโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS ได้แก่ ค่าองค์ประกอบการขยายความแปรปรวน VIF และค่า Tolerance ของตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาพบว่าผลการวิเคราะห์หาค่า VIF และค่า Tolerance ของตัวแปรอิสระ จะเห็นได้ว่าค่า VIF ของตัวแปรอิสระแต่ละตัวมีค่าเข้าใกล้ 1 ทุกตัวแปรดังนั้นข้อมูลของตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตนเอง หรือที่เราเรียกว่า Multicollinearity

ขั้นต่อมาจึงทำการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ Multiple Linear Regression Analysis เพื่อทำการพยากรณ์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไร โดยมีแบบจำลองในการวิจัย ดังนี้

$$Y (P_{i,t}) = \beta_0 + \beta_1(\text{ROE}_{i,t}) + \beta_2(\text{CFO}_{i,t}) + \beta_3(\text{EBITDA}_{i,t}) + \beta_4(\text{WCA}_{i,t}) + \beta_5(\text{NOA}_{i,t}) + \beta_6(\text{EXCHANGE}_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 4.11 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ

| Variable | Unstandardized |           | Standardized | t      | Sig.   | Collinearity |       |
|----------|----------------|-----------|--------------|--------|--------|--------------|-------|
|          | Coefficients   |           | Coefficients |        |        | Statistics   |       |
|          | B              | Std.Error | Beta         |        |        | Tolerance    | VIF   |
| ROE      | 0.579          | 0.056     | 0.406        | 10.317 | 0.000* | 0.778        | 1.286 |
| CFO      | 0.004          | 0.047     | 0.003        | 0.095  | 0.924  | 0.996        | 1.004 |
| EBITDA   | 0.002          | 0.000     | 0.384        | 9.807  | 0.000* | 0.786        | 1.273 |
| WCA      | -41.794        | 11.983    | -0.125       | -3.488 | 0.001* | 0.942        | 1.062 |
| NOA      | -79.442        | 12.073    | -0.241       | -6.580 | 0.000* | 0.901        | 1.109 |
| EXCHANGE | -1.964         | 0.959     | -0.072       | -2.049 | 0.041* | 0.983        | 1.017 |

ค่าคงที่ = 55.525 ; SE<sub>Est</sub> = 26.868  
R = 0.729 ; R<sup>2</sup> = 0.531 ; ADJ.R<sup>2</sup> = 0.524 ; F = 73.345 ; Sig. = 0.000\*

a. Predictors: (Constant), EXCHANGE, EBITDA, ROE, WCA, NOA, ROA

\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

ตัวแปรอิสระได้แก่ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (CFO) กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีความสัมพันธ์กับ ราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) สามารถ

อธิบายราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) ของบริษัทได้ร้อยละ 52.40 ( $ADJ.R^2 = 0.524$ ) ซึ่งส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 47.60 นั้นเกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามที่นำมาศึกษา พบว่า ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXCHANGE) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับตัวแปรตาม คือ ราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) ( $Sig. = 0.00 < 0.05$ ) โดยตัวแปรอิสระที่มีน้ำหนักในการอธิบายหรือพยากรณ์ตัวแปรตาม ราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) ได้มากที่สุด คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) รองลงมา คือ กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) ส่วน อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (CFO) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (P)

จากผลการวิจัยดังกล่าว ทำให้ได้สมการในการวิจัยดังนี้

$$P_{i,t} = 0.406(ROE_{i,t}) + 0.003(CFO_{i,t}) + 0.384(EBITDA_{i,t}) - 0.125(WCA_{i,t}) - 0.241(NO A_{i,t}) - 0.072 (EXCHANGE_{i,t})$$

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

#### 5.1 สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อ ราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยใช้ การหาคุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) และ คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) เป็นตัวแทนของคุณภาพกำไรของบริษัทว่ากำไรนั้นมีคุณภาพมากน้อยเพียงใด ตามแบบจำลองของ Sloan (1996) สำหรับกลุ่มตัวอย่างที่นำมาศึกษาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2557 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2559 จำนวนทั้งสิ้น 12 ไตรมาส ซึ่งเก็บข้อมูลได้ 33 บริษัท โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทุกข้อมูลจากรายงานทางการเงินของบริษัทในฐานะข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ([www.setsmart.com](http://www.setsmart.com))

สำหรับผลการทดสอบสมมติฐานสรุปได้ ดังนี้

1. ผลการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ในไตรมาสที่ 1 ปี 2557 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2559 พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ไม่สามารถนำมาหาความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ได้ เนื่องจากความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.876 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง ก่อให้เกิดปัญหา Multi Collinearity ทำให้การวิจัยในครั้งนี้เลือกใช้ตัวแปรอิสระ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) เพียงตัวแปรเดียว

2. ผลการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ในไตรมาสที่ 1 ปี 2557 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2559 พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี เป็นไปในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.536 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง

3. ผลการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ในไตรมาสที่ 1 ปี 2557 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2559 พบว่า กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) มีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ไปในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.589 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง

4. ผลการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ในไตรมาสที่ 1 ปี 2557 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2559 พบว่า คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) มีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ไปในทิศทางตรงกันข้าม ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.187 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

5. ผลการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ในไตรมาสที่ 1 ปี 2557 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2559 พบว่า คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ไปในทิศทางตรงกันข้าม ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.250 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

## 5.2 การอภิปรายผลการวิจัย

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อ ราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่า

1. อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.406 ทั้งนี้เป็นเพราะว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเป็นสิ่งที่บ่งบอกถึงการบริหารงานของบริษัทในการทำกำไรให้กับผู้ถือหุ้น เมื่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูง ก็จะทำให้ราคาตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้นตามไปด้วย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย ของ สุทธิเพ็ญ ดีสวัสดิ์ (2553) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่าง

อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในการอธิบายหลักทรัพย์ พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่สำคัญ อัตราส่วนหนึ่งเพราะเป็นเรื่องเกี่ยวกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นจากผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งผู้ถือหุ้นนั้นเป็นผู้มีส่วนได้เสียที่มีความสำคัญต่อกิจการ เพราะการระดมทุนที่กิจการได้รับนั้นส่วนหนึ่งมาจากนักลงทุนที่สนใจลงทุนในกิจการซึ่งผลการดำเนินงานของกิจการส่งผลถึงความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

2. กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) พบว่ามีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.384 กล่าวคือกิจการที่มีค่า EBITDA สูง แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานของกิจการที่แท้จริง ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัย ของ อรุมา ต้นดี (2557) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร พบว่า กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ อาจเนื่องจากราคาหลักทรัพย์อ่อนไหวกับผลกระทบของเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น เนื่องจากการศึกษาของ อรุมา ต้นดี เก็บข้อมูลในช่วงปี 2551-2555 ซึ่งเป็นช่วงที่เกิดปัญหาที่กระทบต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยหลายปัญหา เช่น การเกิดอุทกภัยครั้งใหญ่ในปี 2554 และการเกิดปัญหาทางการเมืองที่ส่งผลกระทบต่อโรงงานอุตสาหกรรมต่าง ๆ ในการหยุดดำเนินกิจการทำให้้อัตรากำไรจากการดำเนินงาน ไม่เป็นไปตามปกติ

3. คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) พบว่ามีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานเท่ากับ (0.125) ซึ่งสอดคล้องกับ ทฤษฎีของ Sloan (1996) กล่าวว่า องค์ประกอบรายการคงค้าง เป็นจำนวนเงินคงค้างที่สามารถแปลงกำไรเป็นเงินสดได้อย่างน่าเชื่อถือ และเพียงพอ เป็นตัวบ่งชี้ถึงกำไรสุทธิซึ่งเป็นกำไรที่ได้มาจากการบันทึกบัญชีตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) ซึ่งองค์ประกอบรายการคงค้างเป็นตัวเปรียบเทียบกับกำไรสุทธิในงบกำไรขาดทุน ถ้าองค์ประกอบรายการคงค้างมีค่าออกมาน้อยเท่าใดแสดงว่ากำไรสุทธินั้นสามารถ สะท้อนถึงผลกำไรที่กลับมาในรูปของกระแสเงินสด และกล่าวได้ว่ากำไรของกิจการนั้นเป็นกำไรที่มีคุณภาพสูง ส่งผลให้ราคาตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้นตามคุณภาพกำไรที่ได้ด้วย ถ้าองค์ประกอบรายการคงค้างมีค่าออกมาสูง

แสดงว่ากำไรสุทธินั้นเป็นกำไรที่มีคุณภาพต่ำ ส่งผลให้ราคาตลาดหลักทรัพย์ลดลงตามคุณภาพกำไรที่ต่ำลงด้วย

4. คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) พบว่ามีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานเท่ากับ (0.241) ซึ่งสอดคล้องกับ ทฤษฎีของ Sloan (1996) กล่าวว่าองค์ประกอบรายการคงค้าง เป็นจำนวนเงินคงค้างที่สามารถแปลงกำไรเป็นเงินสดได้อย่างน่าเชื่อถือและเพียงพอ เป็นตัวบ่งชี้ถึงกำไรสุทธิซึ่งเป็นกำไรที่ได้มาจากการบันทึกบัญชีตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) ซึ่งองค์ประกอบรายการคงค้างเป็นตัวเปรียบเทียบกับกำไรสุทธิในงบกำไรขาดทุน ถ้าองค์ประกอบรายการคงค้างมีค่าออกมาน้อยเท่าใดแสดงว่ากำไรสุทธินั้นสามารถ สะท้อนถึงผลกำไรที่กลับมาในรูปของกระแสเงินสด และกล่าวได้ว่ากำไรของกิจการนั้นเป็นกำไรที่มีคุณภาพสูง ส่งผลให้ราคาตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้นตามคุณภาพกำไรที่ได้ด้วย ถ้าองค์ประกอบรายการคงค้างมีค่าออกมาสูงแสดงว่ากำไรสุทธินั้นเป็นกำไรที่มีคุณภาพต่ำ ส่งผลให้ราคาตลาดหลักทรัพย์ลดลงตามคุณภาพกำไรที่ต่ำลงด้วย

5. อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXCHANGE) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (P) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานเท่ากับ (0.072) เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างเงินบาทไทยกับเงินตราสหรัฐอเมริกาสูงขึ้น หมายถึง ค่าเงินบาทอ่อนค่าลง ซึ่งการอ่อนค่าลงของเงินบาทจะส่งผลโดยตรง เช่น ต้นทุนการนำเข้าสินค้าที่เป็นวัตถุดิบสูงขึ้น การที่ต้นทุนของสินค้าสูงขึ้น จะทำให้ผลตอบแทนที่ได้รับลดลง ในด้านการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะไม่ก่อให้เกิดความสนใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ เพราะมีราคาแพง หากค่าเงินบาทอ่อนค่าลง จะสร้างแรงจูงใจและดึงดูดเงินทุนจากต่างประเทศให้เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น เนื่องจากนักลงทุนต่างประเทศเห็นว่าการเข้ามาลงทุนจะซื้อหลักทรัพย์ได้ในปริมาณที่เพิ่มขึ้นใน จำนวนเงินเท่าเดิม นักลงทุนต่างชาติจะทำการลดความเสี่ยงจากการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่มีสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติขายหุ้น ย่อมส่งผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลงได้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย ของ ศรุตา โภควรรณากร (2558) ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกามีผลกระทบในทิศทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ อรุมา ต้นดี (2557) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน

ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร พบว่า ปัจจัยเศรษฐกิจ คืออัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) สามารถอธิบายการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ ได้ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนปัจจัยภายในที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ได้แก่อัตราผลตอบแทนจาก สินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

### 5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

เทคนิคการวิเคราะห์คุณภาพกำไร โดยการวัดองค์ประกอบรายการคงค้าง โดยวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน และวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิสามารถใช้วิเคราะห์คุณภาพกำไรได้ แต่อย่างไรก็ดีการใช้เทคนิคที่กล่าวมาช่วยในการตัดสินใจเบื้องต้นเท่านั้น การตัดสินใจต่าง ๆ ผู้ใช้ข้อมูลจำเป็นต้องคำนึงถึงปัจจัยอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องด้วย เช่น สภาพแวดล้อมทางด้าน การเงิน สภาพแวดล้อมทางด้าน การดำเนินงาน รวมทั้งปัจจัยอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง สำหรับข้อเสนอแนะจากการศึกษาในครั้งนี้มีดังนี้

1. การวิเคราะห์คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนและวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิเป็นเพียงการวิเคราะห์เชิงปริมาณ และเป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น ดังนั้น ควรนำข้อมูลดังกล่าวไปพิจารณาร่วมกับข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน เช่น ประวัติและประสบการณ์ของผู้บริหารของบริษัท สภาพแวดล้อมการแข่งขันในธุรกิจของบริษัท เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจ ได้ดีขึ้น

2. จากงานวิจัยทำให้ทราบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีผลกับราคาตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ หากอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูง ราคาตลาดหลักทรัพย์จะสูงขึ้นตามด้วย แต่นักลงทุนไม่ควรมองที่ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเพียงอย่างเดียว บางบริษัทอาจจะมีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเพิ่มสูงขึ้นได้ในระยะเวลาอันสั้น โดยเฉพาะบริษัทที่เพิ่งออกจากหมวดพื้นฟูกิจการ สาเหตุเนื่องมาจากการปรับโครงสร้างหนี้ โดยผลการดำเนินงานเปลี่ยนจากการขาดทุนในอดีตมาเป็นทำกำไรได้ในปัจจุบัน ทำให้ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น เพิ่มสูงขึ้นทันทีได้ ดังนั้น สำหรับนักลงทุน ก่อนที่จะลงทุนซื้อหุ้นบริษัทใดบริษัทหนึ่ง ควรตรวจสอบ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ของบริษัทที่สนใจลงทุนก่อนว่ามีอะไรผิดปกติหรือไม่ บริษัทที่มี อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสม่ำเสมอจะเป็นบริษัทที่น่าสนใจ เพราะแสดงให้เห็นว่า บริษัทมีการบริหารงานที่ดี สามารถสร้างผลกำไร ได้อย่างต่อเนื่อง ขณะเดียวกันเมื่อเวลาผ่านไป บริษัทก็เพิ่มพูนความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นได้เป็นอย่างดี

#### 5.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอนาคต

5.4.1 การศึกษาครั้งต่อไปอาจใช้แบบจำลองอื่นในการศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัท ซึ่งน่าจะทำให้ผลการวิจัยแตกต่างออกไปในอีกลักษณะหนึ่ง

5.4.2 การศึกษาครั้งต่อไปอาจเปลี่ยนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ หรือบริษัทที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.4.3 การศึกษาครั้งต่อไปควรขยายช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษาให้กว้างมากขึ้น ซึ่งน่าจะทำให้ผลการวิจัยมีความน่าเชื่อถือและชัดเจนมากยิ่งขึ้น

5.4.4 การศึกษาครั้งต่อไปอาจจะขยายผลของการศึกษาต่อ เช่น ทำการศึกษาเชิงเปรียบเทียบระหว่างอุตสาหกรรม

5.4.5 การศึกษาครั้งต่อไปควรทำการขยายตัวแปรอิสระให้มากขึ้น เพื่อหาว่าตัวแปรหรือปัจจัยใดบ้างที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์มากที่สุด





## บรรณานุกรม

- ชัยนุบดีน จินตรา. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา).
- ฐาณิต อภิเชษฐ์โยธา. (2554). ความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของเงินปันผลกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ. สืบค้นจาก [https://www.set.or.th/th/about/overview/history\\_p1.html](https://www.set.or.th/th/about/overview/history_p1.html)
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). ประวัติและความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก [https://www.set.or.th/th/about/overview/history\\_p1.html](https://www.set.or.th/th/about/overview/history_p1.html)
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/company/companylist.html>
- ทัศนีย์ ศรีประภาคาร. (2556). ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจเข้าซื้อรถยนต์. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม. (2558). การวิเคราะห์งบการเงินเบื้องต้น. กรุงเทพมหานคร: หลักทรัพย์เอเชีย พลัส.
- ธนวัฒน์ เงินลิ้ม. (2552). การวิเคราะห์คุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดจีนส่วนอิเล็กทรอนิกส์. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี).
- ธนตรี อัสวประเทืองกุล. (2550). คุณภาพกำไร : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).
- ปิยภรณ์ แซ่เตียว. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายเงินปันผลกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).

## บรรณานุกรม (ต่อ)

- รุ่งรัศมี ดีปราศัย. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะระบบสารสนเทศทางการบัญชีกับคุณภาพ  
กำไรในโรงงานอุตสาหกรรม : กรณีศึกษา นิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง. (การค้นคว้าอิสระ  
ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี).
- รสจรินทร์ กุลศรีสอน. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นและคุณภาพกำไร.  
(วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).
- วรภพ เสือพลาย. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับมูลค่าบริษัท. (การศึกษาค้นคว้า  
อิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. (2543). คุณรู้จัก Creative accounting และคุณภาพกำไรแล้วหรือยัง ?  
กรุงเทพมหานคร : ไอโอนิค อินเตอร์เทค รีซอสเซส.
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. (2547). มิติใหม่ของการเงินและการวิเคราะห์. กรุงเทพมหานคร: ชรรมนิติ เพรส.
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. (2549). มิติใหม่ของการเงินและการวิเคราะห์. กรุงเทพมหานคร: ไอโอนิค  
อินเตอร์เทค รีซอสเซส.
- วารกรณ์ วิบูลคณารักษ์. (2558). เจาะลึกวิเคราะห์หุ้นเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร . สืบค้น  
จาก [https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile\\_1450949089751.pdf](https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_1450949089751.pdf)
- วันชัย เอมละออ. (2552). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กรณีศึกษา  
บริษัท ABC จำกัด. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- ศรุตดา โภควรรณากร. (2558). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาด  
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ. (การค้นคว้าอิสระ  
ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- ศิริมา แก้วเกิด. (2557). การวัดคุณภาพกำไรจากการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียน  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร. กรุงเทพมหานคร:  
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ.
- ศิริมา แก้วเกิด. (2559). การวิเคราะห์คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่ม  
อุตสาหกรรมยานยนต์. (วิทยานิพนธ์ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต : มหาวิทยาลัยนอร์ทกรุงเทพ).

## บรรณานุกรม (ต่อ)

- สุดาทิพย์ ปรัชญาสกุล. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).
- สุดารัตน์ แจ่มใจดี. (2559). คุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี).
- สุทธิเพ็ญ ดีสวัสดิ์. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในการอธิบายราคาหลักทรัพย์. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยศรีปทุม).
- สุพิชชา ศิริพัชร์ และ เจียมจิตร ชวากร. (2556). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).
- สำนักงานพัฒนาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งชาติ. (2558). มูลค่าตลาดสื่อสารของประเทศไทย. สืบค้นจาก [www.nstda.or.th/prs](http://www.nstda.or.th/prs)
- สำนักงานสถิติแห่งชาติ และ สำนักงานคณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ. (2558). การวิเคราะห์อุตสาหกรรมกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. สืบค้นจาก [http://www.dcs-digital.com/tsievent/downloads/2558/20151106\\_ktz.pdf](http://www.dcs-digital.com/tsievent/downloads/2558/20151106_ktz.pdf)
- อนุชิต ศิริรุ่งงาม. (2551). คุณภาพกำไรและงบกระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีรายชื่อในดัชนี SET100. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์)
- อรอุมา ตันดี. (2556). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน).
- Abdelghany, K. E. (2005). Measuring the Quality of Earning. **Managerial Auditing Journal**.
- Aharony, J. Lin, C. J. & Loeb, M. P. (1993). Initial Public Offerings, Accounting Choices, and Earnings Management. **Contemporary Accounting Research**, 10(1), 61-81.

## บรรณานุกรม (ต่อ)

- Ayres, F. L. & Hethcox, K. B. (1994). Accuracy differences as a function of preparer status: An analysis of money's tax test. **Financial Counseling and Planning**, 5, 117-126.
- Barton, J. & Simko, P. J. (2002). The Balance Sheet as an Earnings Management Constraint. **The Accounting Review**, (77), 1-27.
- Bauwhede, H. V., Marleen, W., & Gaeremynck, A. (2003). Audit firm size public ownership, and firms' discretionary accruals management. **The International Journal of Accounting**, 38, 1-22.
- Bradshaw, M. T., Richardson, S. A., & Sloan, R. G. (1999). Earnings Quality and Financial Reporting Credibility : An Empirical Investigation. **School of Business Administration**. University of Michigan.
- Chiu, C. M., Hsu, M. H. & Wang, E. T. G. (2006). Understanding knowledge sharing in virtual communities : An integration of social capital and social cognitive theories. **Decision Support Systems**, 42(3), 1872-1888.
- DeAngelo, L. (1986). Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Shareholders. **The Accounting Review**, 3, 431-453.
- DeAngelo, L. & Skinner, D. J. (1996). Reversal of fortune : Dividend signalling and the disappearance of sustained earnings growth. **Journal of Financial Economics** 40 (March), 341-71.
- Dechow, P. M. & Dichev, I. D. (2002). **The quality of accruals and earnings : The role of accrual estimation errors**. *The Accounting Review*.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. (1995). Detecting Earnings Management. **The Accounting Review**, 70, 193-225.
- Fang & Wong. (2002). Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. **Journal of Accounting and Economics**, 401-425.
- Flynn, B. B., Schroeder, R. G., & Sakakibara, S. (1995). The impact of quality management Practices on performance and competitive advantage. **Decision Sciences**, 26(5), 659-691.

## บรรณานุกรม (ต่อ)

- Jacob, J., & Jorgensen, B. N. (2007). "Earnings management and accounting income aggregation". **Journal of Accounting and Economics**, 369-390.
- Jones, J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigation. **Journal of Accounting Research**, 29, 193-228.
- Kate, J. (2007). The effect of Leverage Increases on Earning Management. **Journal of Business & Economic Studies**, 13(2), 24-46.
- Kerstein, J. & Rai, A. (2007). Intra-year shifts in the earnings distribution and their implications for earnings management. **Journal of Accounting & Economics**, 44(3), 399-419.
- Luez, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earning management and investor protection : an international comparison. **Journal of Financial Economics**, 69(3), 505-527.
- Park, M. S. & Ro, B. T. (2004). The effect of firm-industry earnings correlation and announcement timing on firm's accrual decision. **The British Accounting Review**, 36, 269-289.
- Penman, S. (2001). **Financial Statement Analysis and Security Valuation**. New York. NY.
- Richard, G. S. (1996). Do stock prices fully reflect information in Accruals and Cash Flows about future earnings?. **The Accounting Review**, 71, 289-315.
- Richardson, S. A. (2003). **Earnings Quality and Short Sellers**. Accounting Horizons.
- Schipper, K. & Vincent, L. (2003). Earnings Quality. **Accounting Horizons**, (Supplement), 97-110.
- Sloan, R. G. (1996). **Do stock prices fully reflect information in Accruals and Cash Flows about future earnings?**. The Accounting Review.
- White, G. I., Sondhi, A. C., & Fried, D. (2003). **The Analysis and Use of Financial Statements** (3rd ed.). New York: Wiley.

## ประวัติผู้เขียน

|                  |   |
|------------------|---|
| ชื่อ - นามสกุล   | นางดารานาถ พรหมอินทร์   |
| วัน เดือน ปีเกิด | 11 กรกฎาคม 2524   |
| ที่อยู่          | 189/112 หมู่ที่ 1 ต.บางชะแยง อ.เมืองปทุมธานี จ.ปทุมธานี 12000                                 |
| ประวัติการศึกษา  | ปริญญาตรี คณะบริหารธุรกิจ สาขาวิชาการบัญชี<br>มหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์ ในพระบรมราชูปถัมภ์ |
| ประวัติการทำงาน  | พ.ศ. 2561 - ปัจจุบัน ผู้จัดการฝ่ายบัญชีและการเงิน<br>บริษัท เออเบิ้ล พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด      |
| เบอร์โทรศัพท์    | 090-9898165   |
| อีเมล            | daranach@mail.rmutt.ac.th   |

