

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ANALYSIS OF EARNINGS QUALITY AND STOCK PRICES OF
LISTED COMPANIES ON THE STOCK EXCHANGE
OF THAILAND



รัชฌู รุ่งหัวไผ่

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี
คณะบริหารธุรกิจ
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
ปีการศึกษา 2562
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



รัชชัญ รุ่งหัวฝ้าย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี
คณะบริหารธุรกิจ
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
ปีการศึกษา 2562
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

หัวข้อวิทยานิพนธ์

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Analysis of Earnings Quality and Stock Prices of Listed
Companies on the Stock Exchange of Thailand

ชื่อ - นามสกุล

นางสาวรัชช รุ่งหัวไผ่

วิชาเอก

การบัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์กุสุมา คำพิทักษ์, ปร.ด.

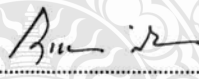
ปีการศึกษา

2562

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์


..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์กัญนิภัทร์ นิธิโรจน์ธน์, D.B.A.)


..... กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ชัยมงคล ผลแก้ว, Ph.D.)


..... กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์กุสุมา คำพิทักษ์, ปร.ด.)

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี อนุมัติวิทยานิพนธ์ฉบับนี้
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาวิทยาศาสตรบัณฑิต


..... คณบดีคณะบริหารธุรกิจ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์นายรพี ชัยมงคล, ปร.ด.)

วันที่ 5 เดือน พฤศจิกายน พ.ศ. 2562

หัวข้อวิทยานิพนธ์	การวิเคราะห์คุณภาพกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อ-นามสกุล	นางสาวรัชช รุ่งหัวไผ่
วิชาเอก	การบัญชี
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์กฤษมา คำพิทักษ์, ประ.ด.
ปีการศึกษา	2562

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมีตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของกิจการ ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม และความสามารถในการทำกำไร คุณภาพกำไรใช้ตามแบบ The Modified Jones Model วัดจากรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร ส่วนราคาตลาดของหลักทรัพย์ใช้ ราคาปิด ณ วันสิ้นปีของหลักทรัพย์

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นกลุ่มการเงิน จำนวน 303 บริษัท รวมระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2557 ถึง ปี พ.ศ. 2559 โดยใช้ข้อมูลทุดีตยภูมิจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา และวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมานด้วยการ วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ผลการวิจัยพบว่าคุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกัน เช่นเดียวกับขนาดกิจการและความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกัน ส่วนประเภทอุตสาหกรรมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์

คำสำคัญ: คุณภาพกำไร รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร ราคาตลาดของหลักทรัพย์

Thesis Title	Analysis of Earnings Quality and Stock Prices of the Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand
Name – Surname	Miss Ratchanu Roonghuaphai
Major Subject	Accounting
Thesis Advisor	Assistant Professor Kusuma Dampitakse, Ph.D.
Academic Year	2019

ABSTRACT

The objective of this research was to study the relationship between earnings quality and stock prices of the companies listed on The Stock Exchange of Thailand with the control variables including size of business, type of industry and profitability. The earnings quality using the Modified Jones Model was measured by the discretionary accruals and stock price using closing stock prices at the end of the year.

The samples were 303 companies listed in the Stock Exchange of Thailand, excluding financial groups. Secondary data from financial statements of the listed companies and SET Market Analysis and Reporting Tool (SETSMART) were accumulated for 3 years from 2014 to 2016. The data were analyzed using descriptive statistics and inferential statistics with the multiple regression analysis at the significant level of 0.05.

The results revealed that earnings quality had a positive relationship with stock prices, Size of business and profitability were positively correlated with stock prices while the type of industry did not have any relationship with stock prices.

Keywords: Earnings quality, Discretionary accruals, Stock prices

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยความกรุณาของผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.กฤษมา คำพิทักษ์ อาจารย์ที่ปรึกษาให้คำแนะนำในการจัดทำวิทยานิพนธ์ กราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง นอกจากนี้ขอขอบคุณรศ.ดร.กัญนิภัทธี นิธิโรจน์ธนท์ ที่ได้เสียสละเวลาเป็นประธานสอบ ขอบคุณคณาจารย์ทุกท่านของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรีที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้

ตลอดเวลาในการเรียนและจัดทำวิทยานิพนธ์นี้ยังได้รับความช่วยเหลือและกำลังใจจากพี่ ๆ เพื่อน ๆ น้อง ๆ ปริญญาโท ACY58, FNY58, ACY59 ทุกคนที่คอยให้กำลังใจตลอดจนบุคคลที่ผู้วิจัยรู้สึกซาบซึ้งในความกรุณาและความปรารถนาดีของทุกท่านเป็นอย่างยิ่ง กราบขอบพระคุณมาไว้ในโอกาสนี้

คุณค่าและประโยชน์ใด ๆ อันเกิดจากงานวิจัยครั้งนี้ ขอน้อมบูชาพระคุณบิดา มารดาและครอบครัว ตลอดจนผู้มีพระคุณที่มีส่วนร่วมในการช่วยเหลือ และขอน้อมบูชาท่านบูรพาจารย์ทุกท่านที่ได้มอบวิชาความรู้ด้วยความเมตตา

หากมีข้อผิดพลาดประการใดที่เกิดในวิทยานิพนธ์เล่มนี้ ผู้วิจัยกราบขออภัยไว้ ณ ที่นี้ และน้อมรับผิดเพียงผู้เดียว

รัชну รุ่งหัวไผ่



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.....	11
1.3 สมมติฐานการวิจัย.....	11
1.4 ขอบเขตของการวิจัย.....	11
1.5 คำจำกัดความในการวิจัย.....	12
1.6 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	12
1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	12
บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	13
2.1 แนวคิดทฤษฎีตัวแทน.....	13
2.2 แนวคิดทฤษฎีคุณภาพกำไร.....	15
2.3 แนวคิดรายการเกณฑ์คงค้าง.....	22
2.4 ความรู้ทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์และการเลือกลงทุน.....	28
2.5 แนวคิดเกี่ยวกับราคาตลาดของหลักทรัพย์.....	31
2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	33
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	44
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	44
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....	45
3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	48
3.4 วิธีวิเคราะห์ข้อมูล.....	49
บทที่ 4 ผลการศึกษา.....	52
4.1 การนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	52
4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	52

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	65
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	65
5.2 การอภิปรายผลการวิจัย.....	66
5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย.....	67
5.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอนาคต.....	67
บรรณานุกรม.....	68
ภาคผนวก.....	72
ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม.....	73
ภาคผนวก ข แบบวิเคราะห์ด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์.....	90
ประวัติผู้เขียน.....	98



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 2.1 แสดงลักษณะของคุณภาพกำไร.....	19
ตารางที่ 2.2 แสดงการผลกระทบจากการใช้นโยบายที่มีผลต่อคุณภาพกำไร.....	20
ตารางที่ 2.3 แสดงการใช้โปรแกรมวิเคราะห์การจัดอันดับ.....	21
ตารางที่ 2.4 แสดงวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับรายการคงค้าง.....	39
ตารางที่ 2.5 แสดงวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพกำไร.....	41
ตารางที่ 2.6 แสดงวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับราคาตลาดของหลักทรัพย์.....	42
ตารางที่ 3.1 แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างตามประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	45
ตารางที่ 3.2 แสดงสัญลักษณ์ และการวัดค่าของตัวแปร.....	48
ตารางที่ 4.1 แสดงบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามกลุ่มอุตสาหกรรม จำนวน 7 กลุ่ม.....	53
ตารางที่ 4.2 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกำไรสุทธิ.....	53
ตารางที่ 4.3 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน.....	54
ตารางที่ 4.4 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของรายการคงค้างรวม.....	55
ตารางที่ 4.5 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร.....	56
ตารางที่ 4.6 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของคุณภาพกำไร.....	57
ตารางที่ 4.7 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาตลาดของหลักทรัพย์.....	58
ตารางที่ 4.8 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของขนาดของกิจการ.....	59
ตารางที่ 4.9 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของความสามารถในการทำกำไร.....	60
ตารางที่ 4.10 ผลการทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปร.....	61
ตารางที่ 4.11 ผลการทดสอบด้วยถดถอยเชิงพหุคูณ.....	63
ตารางที่ 4.12 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเชิงพหุคูณ.....	64

สารบัญภาพ

หน้า

รูปภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิด..... 12



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นทางเลือกที่นักลงทุนสามารถลงทุนด้านสินทรัพย์ทางการเงินเพื่อให้ได้ผลตอบแทน และสามารถยอมรับความเสี่ยงได้ในระดับที่นักลงทุนต้องการ สิ่งที่นักลงทุนคาดหวังและเป็นแรงจูงใจที่สำคัญ คือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยนักลงทุนคาดหวังกับผลตอบแทนที่แตกต่างกันตามประเภทของหลักทรัพย์ โดยแบ่งนักลงทุนเป็น 2 แบบ ได้แก่ นักลงทุนแบบระยะยาว เป็นนักลงทุนที่คาดหวังในรูปเงินปันผล นักลงทุนกลุ่มนี้ไม่สนใจการขึ้น-ลงของราคาหุ้นในแต่ละวัน นักลงทุนอีกแบบเป็นแบบลงทุนในระยะสั้นและปานกลาง ส่วนใหญ่นักลงทุนจะเป็นกลุ่มนี้ โดยคาดหวังจากการเปลี่ยนแปลงในราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งเมื่อราคาหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงจะก่อให้เกิดความต้องการที่จะซื้อและขายตามปริมาณของหลักทรัพย์ที่มีอยู่ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับเงินทุนที่นักลงทุนได้ลงทุนและต้องการผลตอบแทนในอนาคต ฉะนั้นการตัดสินใจที่จะลงทุนด้วยปัจจัยพื้นฐานต่าง ๆ ของบริษัท อาจจะช่วยกำหนดราคาที่เหมาะสมหรือใกล้เคียงกับมูลค่าของหลักทรัพย์ที่แท้จริงได้ นักลงทุนต้องมีความรู้และความเข้าใจ และเลือกหลักทรัพย์ให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการลงทุน

การตัดสินใจของนักลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ นั้น โดยปกติจะหาข้อมูลหลักทรัพย์ของบริษัทที่นำลงทุนจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และเครื่องมือที่นำมาช่วยในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นำลงทุน การวิเคราะห์คุณภาพกำไรเป็นเครื่องมือหนึ่งที่น่าข้อมูลจากงบการเงินมาวิเคราะห์ก่อนการลงทุน มีงานวิจัยหลากหลายเกี่ยวกับคุณภาพกำไร โดยมีวัตถุประสงค์ในการบ่งชี้ถึงการปกปิดหรือเปิดเผยข้อมูลถูกต้องครบถ้วนหรือตกแต่งกำไรหรือไม่ คุณภาพกำไรวิจัยตามแนวความคิดหลักความระมัดระวังในการจัดการตัวเลขกำไร หรือนักลงทุนสนใจกิจการที่มีคุณภาพกำไรสูงค่อนข้างจะมีความเสี่ยงน้อย ตรงกันข้ามถ้าคุณภาพกำไรต่ำก็มีความเสี่ยงสูงซึ่งควรให้ความสำคัญกับปัจจัยอื่น ๆ ที่ส่งผลต่อกำไรของธุรกิจด้วย โดยคุณภาพกำไรอาจจะเกิดขึ้นจากการตัดสินใจโดยใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่งอาจก่อให้เกิดการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีโดยบริหารผ่านรายการที่เป็นเกณฑ์คงค้าง (Accrual Management) หรือปรับปรุงประมาณการทางบัญชีเพื่อเฉลี่ยกำไรให้ไปสู่ทิศทางตามเป้าหมายของผู้บริหาร

การวิจัยครั้งนี้จะวิจัยข้อมูลรายการคงค้างที่ใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร เพื่อเป็นตัวแทนของคุณภาพกำไร เนื่องจากรายการคงค้างนั้นมีสาระสำคัญซึ่งส่งผลต่อการดำเนินงานของธุรกิจทั้งยังเป็นวิธีที่สามารถสะท้อนได้ว่าผู้บริหารมีการบริหารกำไรหรือไม่อย่างไร ด้วยวิธีการ The Modified Jones Model (1995) และหาความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ ด้วยวิธีถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อสะท้อนให้เห็นถึงทิศทางของคุณภาพกำไรสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์อย่างแท้จริงก่อนที่จะตัดสินใจลงทุน

1.2 วัตถุประสงค์การทำวิจัย

1.2.1 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของกิจการต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.3 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.4 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 สมมติฐานการทำวิจัย

สมมติฐานที่ 1 คุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

สมมติฐานที่ 2 ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

สมมติฐานที่ 3 กลุ่มอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 4 ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้ได้กำหนดขอบเขตการศึกษาของกลุ่มตัวอย่างที่สนใจศึกษาและนำมาวิเคราะห์คุณภาพกำไรและราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเปิดเผยใน www.set.or.th ข้อมูลที่ใช้ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2559 รวมทั้งสิ้น 3 ปี ทั้งหมด 7 กลุ่มบริษัท ประกอบไปด้วย กลุ่มเกษตรและอาหาร กลุ่มทรัพยากร กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มบริการ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง โดยไม่รวมถึง กลุ่มการเงิน หมวดกำลังฟื้นฟูกิจการและกองทุน

วิธีการศึกษา

การศึกษาจะแบ่งออกเป็น 2 ขั้นตอน ดังนี้

1) วิธีวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Method) เป็นการรวบรวมข้อมูลเบื้องต้นเพื่อทราบถึงข้อมูลทั่วไปของตัวแปรที่เก็บได้ของกลุ่มตัวอย่างนำมาวิเคราะห์และเสนอข้อมูลด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2) การวิเคราะห์เชิงอนุมาน (Inferential Analysis) นำข้อมูลที่ได้มาทำวิเคราะห์คุณภาพกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

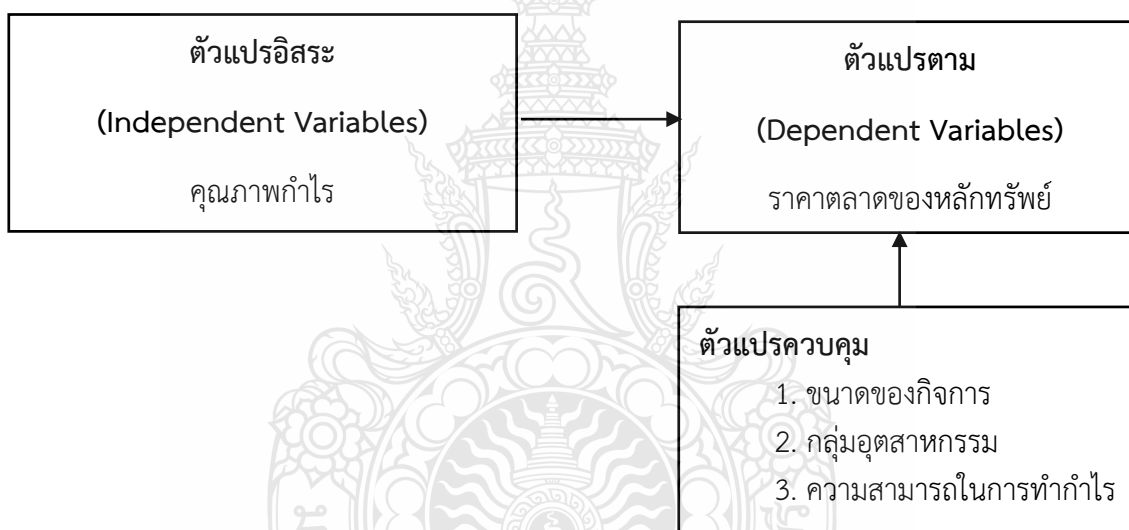
1.5 คำจำกัดความในการวิจัย

คุณภาพกำไร เป็นการวัดคุณภาพกำไรโดยใช้รายการคงค้างที่เกิดจากการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารด้วยตัวแบบ The Modified Jones Model (1995) ซึ่งสามารถบริหารไปในทิศทางที่เป็นบวกและลบ หากพบมีค่าใกล้เคียงกับ 0 หมายถึง มีคุณภาพกำไรสูง

ราคาตลาดของหลักทรัพย์ คือ ราคาปิด ณ วันสิ้นปีของหลักทรัพย์ แต่ละตัวในแต่ละปี
ขนาดของกิจการ วัดจากสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นปี

ความสามารถในการทำกำไร เป็นความสามารถของกิจการและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ของผู้บริหารในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ของกิจการ การศึกษาในครั้งนี้จะวัดด้วยอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (ROA)

1.6 กรอบแนวคิด



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิด

1.7 ประโยชน์ที่จะได้รับ

1.7.1 เพื่อเป็นแนวทางสำหรับผู้สนใจนำข้อมูลคุณภาพกำไรและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมไปใช้ประกอบการตัดสินใจได้

1.7.2 ผู้บริหารนำไปเป็นข้อมูลใช้วัดผลการดำเนินงานของธุรกิจ และกำหนดแนวทางการบริหารงาน การสร้างกลยุทธ์ ปรับปรุงแผนงานและการวางแผนงบประมาณของธุรกิจได้

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้ค้นคว้าเอกสารต่าง ๆ รวมทั้งแนวคิดและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อนำมาใช้ประกอบการศึกษาโดยศึกษาในหัวข้อต่าง ๆ ดังนี้

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

- 2.1 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)
 - 2.2 ทฤษฎีคุณภาพกำไร (Earnings Quality)
 - 2.3 แนวคิดรายการคงค้าง (Accruals Component)
 - 2.4 ความรู้ทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์และหลักการลงทุน (Investment)
 - 2.5 แนวคิดเกี่ยวกับราคาตลาดของหลักทรัพย์
 - 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
- งานวิจัยต่างประเทศ
งานวิจัยที่เกี่ยวกับรายการคงค้าง
งานวิจัยที่เกี่ยวกับคุณภาพกำไร
งานวิจัยที่เกี่ยวกับราคาตลาดของหลักทรัพย์

2.1 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

อัญญา ชันธวิทย์และคณะ (2552) กล่าวว่าทฤษฎีตัวแทนได้รับการริเริ่มโดย Jensen and Meckling (1976) โดยได้พรรณนาพฤติกรรมของคู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกิดระหว่างบุคคลสองฝ่าย ได้แก่ ตัวการ (Principle) และตัวแทน (Agency) ภายใต้สัญญานั้น การประยุกต์ใช้ทฤษฎีตัวแทนเพื่อพรรณนาความสัมพันธ์อันจะเกิดขึ้นจริงระหว่างตัวการกับตัวแทน กำหนดให้เจ้าของกิจการผู้เป็นเจ้าของส่วนทุนเป็นตัวการ แล้วกำหนดให้ผู้บริหารทำหน้าที่เป็นตัวแทน โดยเมื่อทำสัญญาจ้างแล้วเจ้าของจะมอบอำนาจในการบริหารจัดการทรัพยากรทั้งหมดแก่ผู้บริหารเพื่อการสร้างมูลค่ากิจการให้อยู่ในระดับที่สูงที่สุด

ทฤษฎีตัวแทนตั้งเป็นข้อสมมติฐานว่า ผู้บริหารมีพฤติกรรมที่ไม่พึงประสงค์ทางธรรมชาติพร้อมกันสองลักษณะ ลักษณะแรก ผู้บริหารเป็นผู้ที่เห็นประโยชน์ส่วนตนอย่างยิ่ง (Self-Interest) และจะทำกิจการใด ๆ เพื่อให้ผลประโยชน์ทั้งที่อยู่ในรูปของตัวเงินและมีได้อยู่ในรูปของตัวเงิน ตกแก่ตนและพวกพ้องให้มากที่สุดเท่าที่จะทำได้ ส่วนลักษณะที่สองเป็นลักษณะของผู้ที่ฉวยโอกาสอย่างยิ่ง (Opportunistic) โดยผู้บริหารจะพยายามหาและสร้างโอกาสให้ตน สามารถถักตวงผลประโยชน์โดยการใช้อำนาจที่ตนมีอยู่ ภายใต้เงื่อนไขที่การกระทำนั้นเป็นการกระทำที่ถูกต้อง ในความหมายแคบ คือเป็นการกระทำที่พิสูจน์ไม่ได้ หรือพิสูจน์ได้ยากกว่าเป็นการกระทำที่ผิดกฎ ระเบียบ ข้อบังคับของ

กิจการ เป็นการผิดสัญญา หรือเป็นการผิดกฎหมาย ซึ่งการตีความตามความหมายแคบนี้เป็นไปในทำนองเดียวกันกับเงื่อนไขของการกระทำกิจการที่ได้เสนอไว้

เจ้าของกิจการทราบพฤติกรรมทั้งสองลักษณะนี้ของผู้บริหารเป็นอย่างดี และทราบต่อไปด้วยว่า หากผู้บริหารใช้อำนาจในการตัดสินใจผลประโยชน์จากกิจการในจำนวนที่มากขึ้น ผลประโยชน์ซึ่งตกแก่ตนย่อมเหลือน้อยลง แต่เจ้าของอาจมีความจำเป็นที่ยังคงต้องจ้างผู้บริหารนั้นอยู่ เพราะผู้บริหารเป็นบุคคลซึ่งมีความสามารถเฉพาะตัวด้านการบริหารจัดการกิจการ ซึ่งผู้ลงทุนที่เป็นเจ้าของกิจการไม่มีความสามารถในลักษณะนั้น เมื่อเข้าร่วมกิจกรรมในการดำเนินงานของกิจการระหว่างผู้บริหารและเจ้าของกิจการเป็นไปในลักษณะนี้ ที่ผู้บริหารอาจไม่บริหารงานโดยการสร้างมูลค่าสูงสุดให้แก่กิจการแก่เจ้าของเป็นหลัก มูลค่าที่เกิดขึ้นเป็นผลลัพธ์โดยการพิจารณาพฤติกรรมของผู้บริหารตามข้อสมมติฐานนี้ ประกอบ จึงต้องเป็นระดับมูลค่าที่ต่ำกว่าระดับมูลค่าที่จะเกิดขึ้น หากผู้บริหารไม่มีพฤติกรรมเห็นแก่ตัว และไม่มีพฤติกรรมเป็นนักฉวยโอกาส เนื่องจากมูลค่าที่จะเกิดขึ้นจริงตามการพยากรณ์ของทฤษฎีตัวแทน มีระดับต่ำกว่ามูลค่าที่พึงเกิดขึ้นได้ในระดับสูงสุด นักวิชาการจึงพยายามศึกษาวิจัยเพื่อระบุงlobalที่ทำให้ผู้บริหารปรับพฤติกรรม แล้วบริหารงานให้สอดคล้องกับการสร้างมูลค่าที่สูงขึ้นให้ได้ ทั้งนี้การกำกับดูแลกิจการเป็นทางเลือกหนึ่งซึ่งเจ้าของกิจการอาจใช้

ซิลปพร ศรีจันเพชร (2548) ได้กล่าวไว้ว่า ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) เป็นแนวคิดของ Jensen and Meckling อธิบายไว้ว่า เจ้าของกิจการไม่สามารถบริหารงานได้เพียงผู้เดียว เมื่อกิจการเจริญเติบโตเป็นบริษัทขนาดใหญ่ มีการระดมทุนที่มากขึ้นจากนักลงทุนหรือผู้ที่มีความสนใจทำให้กิจการต้องเกี่ยวข้องกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียจำนวนมากขึ้น ย่อมส่งผลกระทบต่อการบริหารงานที่เปลี่ยนแปลงไป เพื่อทำให้เกิดความสัมพันธ์ระหว่างการเป็นตัวแทนขึ้นระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย ได้แก่ ตัวการ (Principal) คือฝ่ายที่มอบอำนาจและตัวแทน (Agent) คือฝ่ายที่ได้รับมอบอำนาจในการบริหารงาน เมื่อผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทนตัดสินใจลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นตัวการแล้วความสัมพันธ์ของการเป็นตัวแทนระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารยังคงมีประสิทธิผลดีแต่ถ้าหากผลประโยชน์และวัตถุประสงค์ของผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารไม่สอดคล้องกันจะทำให้เกิดปัญหาการเป็นตัวแทน (Agency Problem) หรือ ความขัดแย้งกันทางผลประโยชน์

วรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2543) ได้อธิบายไว้ว่าทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) เป็นตัวแทนบุคคลหนึ่ง ก็คือ ตัวแทนที่ตกลงว่าจะทำการแทนให้อีกฝ่ายหนึ่งเรียกว่า ตัวการ โดยที่แต่ละฝ่ายมีแรงจูงใจในการตัดสินใจที่ก่อให้เกิดผลประโยชน์ส่วนตัว ความขัดแย้งในผลประโยชน์อาจจะเกิดขึ้นเมื่อเมื่อฝ่ายที่ดำเนินการแสวงหาผลประโยชน์ให้ตนเอง ก็คือ ผู้ถือหุ้นเป็นผู้มอบหมายให้ผู้บริหารดำเนินการแทนตน โดยที่ผู้ถือหุ้นไม่ล่วงรู้ข้อมูลการตัดสินใจของผู้บริหารได้เลย ย่อมทำให้เกิดต้นทุนจากการมอบอำนาจดำเนินขึ้น ประกอบไปด้วยต้นทุนในการตรวจสอบผลการปฏิบัติงานของผู้บริหาร และต้นทุนในการจูงใจให้ผู้บริหารตัดสินใจดำเนินการที่ไม่ทำให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้น

2.2 แนวคิดคุณภาพกำไร

วรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2543) ได้อธิบายว่า แนวคิดของคุณภาพกำไรมีการพัฒนาจากแนวคิดขั้นพื้นฐานที่ค้นหาว่าจะมีหลักทรัพย์ใดที่สามารถสร้างมูลค่าที่มีมูลค่าสูงและต่ำกว่ามูลค่าของหลักทรัพย์อย่างแท้จริง (Intrinsic Value) ซึ่งเป็นแนวคิดเกิดขึ้นจากประเทศสหรัฐอเมริกา ปี 1930 มูลค่าแท้จริงของหลักทรัพย์นี้สามารถที่จะตรวจสอบและยืนยันได้จากการวิเคราะห์งบการเงินของกิจการอย่างละเอียดถี่ถ้วนเพื่อค้นหาสารสนเทศที่เป็นตัวบ่งชี้ว่าหลักทรัพย์ของกิจการใดที่ควรซื้อขายกันในราคาที่สูงหรือต่ำกว่ามูลค่าตลาดในขณะนั้น แนวคิดนี้จึงแฝงไปด้วยปรัชญาที่ว่าตลาดทุนเป็นตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพและราคาของหลักทรัพย์ของกิจการจะเคลื่อนเข้าสู่มูลค่าที่แท้จริงไปอย่าง ๑ ในที่สุด

Ayres (1994 อ้างถึงใน วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2543) ได้ให้ข้อคิดเห็นว่าการตระหนักถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่อคุณภาพกำไรที่ตลาดเข้ามารับรู้คือสิ่งสำคัญสำหรับผู้บริหารที่ต้องเผชิญกับการตัดสินใจว่าจะเลือกใช้นโยบายบัญชีใดจึงจะส่งผลกระทบต่อสายตาของผู้ลงทุนหรือผู้เป็นเจ้าหนี้ที่มองกลับมายังคุณภาพกำไรของกิจการ ผู้บริหารจำเป็นจะต้องพิจารณาข้อได้ข้อเสียการทำการกำไรของกิจการปรับตัวไปในทิศทางที่ดีขึ้นกับการมองคุณภาพกำไรในในทางลบที่จะตามมาหากมีผู้ตั้งข้อสังเกตว่าการปรับตัวไปในทิศทางที่ดีขึ้นนั้น อันที่จริงแล้วคือการทำให้คุณภาพกำไรลดลง

The Financial Accounting Standard Board (FASB) (อ้างถึงใน วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2543) ให้ความคิดเห็นเกี่ยวกับคุณภาพกำไร ใน FASB's Discussion Memorandum on "Materiality" ว่ากำไรอย่างแท้จริง (Real Earnings) ควรเป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานปกติ สามารถหมุนเวียนกลับมาเป็นเงินสดได้เพียงพอกับการเปลี่ยนสินทรัพย์ที่เสื่อมค่าได้ และกำไรที่มาจากรายได้เกิดขึ้นเป็นประจำ รวมถึงกิจกรรมที่ดำเนินการเสร็จแล้ว ความหมายในที่นี้กำไรที่แท้จริงหรือกำไรที่มีคุณภาพจึงเป็นจำนวนที่อยู่ระหว่างกำไรสุทธิทางบัญชีกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหักด้วยรายการที่เกิดขึ้นไม่บ่อยครั้งหรือรายการพิเศษ

Stickney (1996) ให้นิยามของคุณภาพกำไร หมายถึง ความสามารถในการทำการกำไรในการสะท้อนกระแสเงินสดที่อยู่เบื้องหลังการเกิดกำไร ตัวเลขกำไรที่ได้ต้องอาศัยการประมาณการที่ซับซ้อนกว่าจะได้ซึ่งตัวเลขกระแสเงินสดในอนาคตจะถือว่ากำไรนั้นมีคุณภาพต่ำ ในขณะที่กำไรของกิจการใดก็ตามที่ช่วงเวลาของการเกิดกำไรสอดคล้องพอดีกับช่วงเวลาของการเกิดกระแสเงินสดจะถือว่าเป็นกำไรที่มีคุณภาพในความหมายนี้

คุณลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพ

คุณภาพกำไรแตกต่างกันไปตามวัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์ ตลอดจนกำหนดคุณลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพด้วยแนวคิดที่แตกต่างกันไปตามผู้วิเคราะห์แต่ละคนอย่างไรก็ผู้ลงทุนและผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์มักจะแยกความแตกต่างระหว่างกำไรที่มีคุณภาพหรือกำไรที่ไม่มีคุณภาพ จากผู้วิเคราะห์ต่าง ๆ ดังนี้

Ayres (1994 อ้างถึงใน วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2543) ได้แบ่งลักษณะคุณภาพกำไรไว้ ดังนี้

1. การบริหารจัดการรายการคงค้าง หมายถึง การเปลี่ยนประมาณการทางบัญชี เช่น อายุใช้งานของสินทรัพย์จำนวนที่คาดว่าจะเก็บเงินได้จากลูกหนี้ ตลอดจนจำนวนเงินที่ตั้งเป็นรายการค้างรับ ค้างจ่าย จ่ายล่วงหน้า ณ วันสิ้นงวดบัญชี เพื่อเกลี้ยกำไรให้ไปสู่ทิศทางของเป้าหมายคือกำไรที่ต้องการของผู้บริหาร

2. การเลือกนำมาตราฐานการบัญชีมาบังคับใช้ เป็นเรื่องของการตัดสินใจของผู้บริหารว่าจะเริ่มรับเอามาตรฐานการบัญชีที่ทางการประกาศในงวดบัญชีใด โดยที่มาตรฐานการบัญชีเหล่านั้น มีการผ่อนปรนวันเริ่มต้นในการนำมาตราฐานการบัญชีการใช้อย่างเป็นทางการ เปิดโอกาสให้ผู้บริหารตัดสินใจว่าจะเลือกรับเอามาตรฐานการบัญชีนั้นมาใช้ในงวดบัญชีใดจึงจะเกิดผลดีต่อภาพลักษณ์ทางการเงินของกิจการมากที่สุด

3. การเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีโดยสมัครใจ หมายถึง การเปลี่ยนแปลงจากหลักการบัญชีที่เป็นยอมรับกันโดยทั่วไปไปสู่อีกหลักการบัญชีหนึ่ง ที่ผู้บริหารเชื่อว่าจะช่วยสร้างภาพลักษณ์ของผลการดำเนินงานได้ดีกว่า

White et al., (1998 อ้างถึงใน วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2543) ได้บ่งชี้ว่าเป็นคุณภาพกำไร ดังนี้

- 1) วิธีการรับรู้รายได้ที่ยืดหลักระยะมัตระวัง
- 2) ตีราคาสินค้าคงเหลือโดยใช้วิธี LIFO (ในช่วงเวลาที่สินค้ามีราคาสูงขึ้น)
- 3) ตั้งสำรองเผื่อหนี้สูญไว้เป็นจำนวนมากพอสมควรเมื่อเทียบกับยอดลูกหนี้ที่มีอยู่และผลขาดทุนจากหนี้สูญในอดีต
- 4) ใช้อัตราเร่งการตัดค่าเสื่อมราคาและอายุใช้งานที่สั้นกว่าความเป็นจริง
- 5) ตัดจำหน่ายค่านิยมที่เกิดจากการรวมกิจการและสินค้าที่ไม่มีตัวตนอื่น ๆ ด้วยระยะเวลาที่สั้นที่สุด
- 6) ตั้งค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายดำเนินงานอื่น ๆ เป็นต้นทุนของสินทรัพย์ให้น้อยที่สุด
- 7) ตั้งค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับ Computer Software เป็นค่าใช้จ่ายรอดตัดบัญชีให้น้อยที่สุด
- 8) ตัดค่าใช้จ่ายก่อนเริ่มดำเนินงาน (Start-up Costs) เป็นค่าใช้จ่ายในงวดที่เกิดขึ้น
- 9) รับรู้รายได้จากการรับเหมาก่อสร้างเมื่องานเสร็จสิ้น
- 10) ใช้สมมติฐานที่ยืดหลักความระมัดระวังในการจัดทำตัวเลขต่าง ๆ เกี่ยวกับสวัสดิการสำหรับพนักงาน
- 11) ตั้งสำรองเผื่อขาดทุนที่เกิดจากคดีความต่าง ๆ และผลขาดทุนอื่น ๆ
- 12) ใช้เทคนิคในการทำรายการจัดหาเงินนอกงบดุลให้น้อยที่สุด
- 13) ปราสจากกำไรที่ไม่ได้เกิดขึ้นประจำ เช่น กำไรจากการขายสินทรัพย์ กำไรอัตราจากอัตราแลกเปลี่ยนปราสจากรายได้ที่ไม่เป็นเงินสด
- 14) เปิดเผยข้อมูลอย่างชัดเจนและเพียงพอ

สิ่งที่บ่งชี้ดังกล่าวนี้ล้วนแต่มีผลทำให้กำไรของกิจการแสดงจำนวนที่ต่ำกว่าความเป็นจริง ทั้งนี้ เป็นผลมาจากการชะลอการรับรู้รายได้และการรับรู้ค่าใช้จ่ายและขาดทุนที่รวดเร็ว แต่ก็ช่วยให้กำไรมีคุณภาพในสายตาของผู้ใช้งบการเงิน

วิธีการวิเคราะห์คุณภาพกำไร

การวิเคราะห์กำไรเป็นไปเพื่อตรวจสอบถึงความน่าเชื่อถือ ของตัวเลขในงบการเงิน ประเมิน กำไรของแต่ละบริษัท มูลค่าสินทรัพย์ ไม่ควรมองกำไรหรือขาดทุนเท่านั้นยังต้องมองถึงปัจจัยต่าง ๆ เพื่อ ประเมินถึงความเสี่ยงที่ก่อนการลงทุน ควรจะพิจารณาคุณภาพกำไร ดังนี้

1. พิจารณาการใช้หลักความระมัดระวัง เพื่อจัดทำข้อมูลในด้านบัญชีการใช้หลักการ ระวังจะมีคุณลักษณะของคุณภาพกำไรที่มีคุณภาพสูง ผ่านการจัดการตัวเลขโดยจะแสดงในงบ แสดงฐานะทางการเงินที่สะท้อนให้เห็นถึงตัวเลขที่แท้จริง โดยขึ้นอยู่กับปฏิบัติตามหลักบัญชี หากหลัก ความระมัดระวังมากไป จะแสดงให้เห็นถึงคุณภาพกำไรที่ต่ำ มีข้อดีตรงที่อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรจะสูง กว่าที่กิจการที่แสดงกำไรสูง มูลค่าหลักทรัพย์ก็จะต่ำลงไปด้วย

2. พิจารณาแต่ละอุตสาหกรรม การเลือกปฏิบัติทางการบัญชีและการทำธุรกรรมทางการเงิน ของแต่ละอุตสาหกรรม มีวิธีที่แตกต่างกันออกไป นโยบายบัญชีหนึ่งสามารถใช้ได้อุตสาหกรรมหนึ่ง แต่ไม่ สามารถใช้กับอุตสาหกรรมหนึ่งได้ ทั้งนี้โครงสร้างแต่ละอุตสาหกรรมไม่เหมือนกัน เช่น การบันทึก ดอกเบี้ยจ่ายเป็นต้นทุนสินทรัพย์ระหว่างอุตสาหกรรมก่อสร้างเท่านั้น หรืออาจจะมองปัจจัยอื่น ๆ เป็น ปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้ เช่น นโยบายของรัฐบาลจะเกื้อกูลให้อุตสาหกรรมบางแห่งทำกำไรได้ดี

3. หลักความโปร่งใสด้านบัญชี กำไรของกิจการต้องเป็นตัวเลขที่สามารถเข้าถึง ตรวจสอบได้ สามารถนำมาวิเคราะห์ได้ โดยผ่านงบการเงินต่าง ๆ ต้องไม่ซับซ้อน สามารถเปิดเผยข้อมูลตรงไปตรงมา เพื่อให้นักลงทุนเข้าใจได้ง่าย

4. การค้นหาสัญญาณเตือนภัยสัญญาณเตือนภัย จะเป็นตัวบ่งชี้ตามสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป ของกิจการโดยเชื่อว่า ผู้บริหารจะต้องใช้หลักต่าง ๆ ดังนี้ 1) หลักนโยบายบัญชีตามระมัดระวัง 2) คาดหวัง รายได้จากการดำเนินงานธุรกิจและมีกำไรและ 3) จัดหาเงินลงทุนแหล่งภายนอกด้วยความระมัดระวัง สิ่งเหล่านี้ เป็นไปตามหลักของผู้บริหาร แต่หากเปลี่ยนแปลงแตกต่างไปจากนี้ ก็อาจจะเป็นสัญญาณบ่งบอกว่า กิจการกำลังเริ่มประสบปัญหาและ เป็นจุดเริ่มต้นของการวิเคราะห์คุณภาพกำไร ต่อไปนี้เป็นสัญญาณ เตือนภัยที่อาจจะส่งผลต่อคุณภาพกำไร (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543)

4.1 ผู้สอบบัญชีจัดทำรายการการบัญชีที่ยาวผิดปกติ หรือออกล่าช้า หรือมีการเปลี่ยนแปลง ผู้สอบบัญชี สิ่งเหล่านี้อาจจะบอกได้ว่าผู้บริหารกับผู้สอบอาจจะมีความขัดแย้งเกี่ยวกับรายงาน หรือวิธี ทางบัญชีก็เป็นได้

4.2 การลดค่าใช้จ่ายบางอย่างเป็นไปตามดุลยพินิจของผู้บริหาร จุดประสงค์เพื่อให้กิจการมี กำไรได้ตามเป้าหมาย หรือหากลดค่าใช้จ่ายลงแล้วสร้างผลดีกับกิจการในระยะยาวได้

4.3 การเปลี่ยนนโยบายการบัญชี ที่กิจการเลือกปฏิบัติอาจจะเปลี่ยนไปเลือกนโยบายบัญชี ที่หละหลวมมากขึ้น อาจจะมองว่าการเปลี่ยนนโยบายบัญชีนี้ไปสู่การเปลี่ยนแปลงกำไรที่สูงขึ้น

4.4 บัญชีลูกหนี้เพิ่มขึ้น โดยสังเกตได้จากยอดรายได้ค้างรับ กิจกรรมอาจจะมียอดขายให้สินเชื่อเพื่อกระตุ้นยอดขายเพื่อยอดขายที่สูงขึ้น ยอดขายเหล่านี้มีความเสี่ยงสูงหากลูกค้าผิดนัดชำระหนี้ ควรจะเกิดในปีถัดไปแต่กลับถูกนำมารวมกับยอดขายปีนี้ เป็นปัญหาทางการเงินที่อาจจะตามมาภายหลัง

4.5 บัญชีเจ้าหนี้การค้ามียอดที่เพิ่มขึ้น หรือขยายเวลาในการนัดชำระหนี้ออกไป อาจเป็นสัญญาณบ่งบอกว่ากิจการต้องการให้ยอดเป็นปกติเพื่อแสดงในงบ

4.6 สินทรัพย์ไม่มีตัวตนมียอดคงเหลือเพิ่มขึ้น อาจจะเป็นสัญญาณบ่งบอกว่าควรจะตั้งรายการจ่ายในสินทรัพย์ไม่มีตัวตนเป็นค่าใช้จ่ายรอดตัดบัญชี

4.7 รายได้ที่รับเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว เช่นการขายสินทรัพย์มีมูลค่าสูง เพื่อยุติยอดกำไรสูงขึ้นชัดเจนในส่วนต่างกำไรที่ได้ตั้งไว้

4.8 กำไรขั้นต้นลดลง สัญญาณนี้บ่งบอกได้ว่ากิจการไม่สามารถปรับราคาสินค้าได้เองหรือไม่สามารถควบคุมต้นทุนได้

4.9 การโอนกลับยอดสำรองค่าใช้จ่าย ซึ่งกิจการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายเพื่อตัดจ่ายได้ หากโอนกลับมากเกินไปจะบ่งบอกว่าได้ว่ากิจการทำขึ้นเพื่อกำไรที่เพิ่มขึ้น

4.10 การกู้ยืมเงินเพิ่มขึ้น อาจจะเป็นสัญญาณบ่งบอกว่ากิจการอาจจะมีปัญหาในด้านการจัดหาเงินทุนสำรองเพื่อนำมาใช้ในการดำเนินกิจการต่าง ๆ จากแหล่งทุนภายในกิจการ

4.11 การเพิ่มขึ้นของบัญชีภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี บ่งบอกว่ากิจการอาจใช้หลักนโยบายบัญชีที่หละหลวมเพื่อจัดการบริหารกำไร นำเสนอต่อสาธารณชน หากกำไรก่อนหักภาษีเป็นตัววัดผลการดำเนินงานที่แท้จริงนั้นก็หมายถึงปรับตัวลดลงของกำไร

4.12 เงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดค่อนข้างต่ำ ณ วันสิ้นปี สัญญาณนี้บ่งบอกว่ากิจการอาจจะมีเงินสดไปชำระหนี้เพื่อให้อัตราส่วนหมุนเวียนมีอัตราที่สูงขึ้น

4.13 เงินกู้ยืมระยะสั้นมียอดสูงขึ้นจนผิดปกติ ณ สิ้นปี หรืออาจจะแตกต่างจากช่วงเวลาเดียวกันของปีที่ผ่านมาโดยบ่งบอกว่ากิจการอาจมีเงินกู้ยืมมาเพื่อสนับสนุนงานขายเชื่อเพื่อเพิ่มยอดขายปลายงวดให้สูงขึ้น

4.14 อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือมียอดที่ต่ำลง อาจบ่งบอกถึงปัญหาด้านการขาย มีสินค้าคงเหลืออยู่ไม่เพียงพอ หรือมีปัญหาด้านกำลังการผลิต

โดยสัญญาณเตือนภัยนี้เป็นการวิเคราะห์เบื้องต้น ยังไม่สามารถบอกได้ถึงว่าคุณภาพกำไรของกิจการลดลงทั้งหมด แต่ต้องใช้วิธีอื่น ๆ นำมาการวิเคราะห์ร่วมกัน

เทคนิคการวิเคราะห์คุณภาพกำไร

เทคนิคที่ผู้วิเคราะห์สามารถนำมาใช้ในการวัดคุณภาพกำไรในความหมายของ Schroeder (1995 อ้างถึงใน วรรคคีฑ์ ทุมมานนท์, 2543) มีดังนี้

1) เปรียบเทียบระหว่างหลักการบัญชีที่กิจการใช้อยู่กับหลักการบัญชีที่ธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันใช้อยู่และที่ใช้อยู่ในกิจการคู่แข่งกัน เพื่อพิจารณาว่าหลักการบัญชีที่ใช้อยู่ทำให้กำไรสูงเกินกว่าความเป็นจริงหรือไม่

2) ทบทวนการเปลี่ยนแปลงหลักการบัญชีและการเปลี่ยนแปลงในประมาณการต่าง ๆ ของงวดบัญชีที่ผ่านมา เพื่อพิจารณาว่าทำไมในงวดที่ผ่านมาสูงเกินไปหรือไม่

3) พิจารณาว่ากิจการชะลอค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารออกไปในงวดหน้าบ้างหรือไม่ เช่น ค่าโฆษณา โดยการเปรียบเทียบกับค่าใช้จ่ายประเภทเดียวกันนี้ของงวดบัญชีที่ผ่านมา

4) ประเมินว่าค่าใช้จ่ายบางรายการเช่น ค่าใช้จ่ายอันเกิดจากการรับประกันซ่อมฟรี มีการแสดงไว้ในงบกำไรขาดทุนหรือไม่

5) ทหาราคาเปลี่ยนแปลงแทนของสินค้าคงเหลือและสินทรัพย์อื่น ๆ เพื่อนำมาประกอบการพิจารณาว่ากิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้เพียงพอต่อการเปลี่ยนแปลงแทนสินทรัพย์เหล่านั้นได้หรือไม่

6) ทบทวนหมายเหตุประกอบงบการเงินเพื่อพิจารณาว่ากิจการมีผลขาดทุนอันอาจเกิดขึ้นหรือไม่ที่จะทำให้กำไรและกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการลดลง

7) ทบทวนความสัมพันธ์ระหว่างยอดขายกับบัญชีลูกหนี้การค้า เพื่อพิจารณาว่าลูกหนี้การค้าเติบโตเร็วกว่ายอดขายหรือไม่

8) ทบทวนค่าเฉลี่ยของประธานกรรมการบริษัทและบทวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินตามที่ปรากฏในรายงานประจำปีที่ผ่านมา ตลอดจนทบทวนรายงานของผู้สอบบัญชี เพื่อศึกษาความคิดเห็นของผู้บริหารที่มีต่อกิจการในอนาคตและระบุประเด็นปัญหาทางบัญชีที่สำคัญ

เทคนิคต่าง ๆ ที่ได้กล่าวมาข้างต้นช่วยให้ผู้วิเคราะห์พิจารณาได้ว่างบการเงินของกิจการสะท้อนถึงสาระสำคัญสะท้อนความเป็นจริงทางเศรษฐกิจให้มากที่สุดการประเมินคุณภาพกำไรโดยเปรียบเทียบกับลักษณะคุณภาพ เพื่อทดสอบกำไรที่มีคุณภาพหรือไม่

ตารางที่ 2.1 แสดงลักษณะของคุณภาพกำไร

คุณภาพกำไรสูง	คุณภาพกำไรต่ำ
1. คำนวณขึ้นจากการใช้หลักการบัญชีอย่างระมัดระวัง โดยทำการตีราคาสินค้าคงเหลือด้วยการเข้าหลังออกก่อน (LIFO)	1. การใช้หลักนโยบายบัญชีแบบหุลหวม โดยทำการตีราคาสินค้าคงเหลือด้วยการเข้าก่อนออกก่อน (FIFO)
2. กำไรที่มีความเป็นไปได้สูงจะสามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสด	2. กำไรที่มีความเป็นไปได้ว่าไม่สามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดเพื่อนำไปจัดสรรให้ผู้ถือหุ้นได้
3. กำไรที่ไม่ผันผวนไปจากเส้นแนวโน้มกำไรมาตลอด	3. กำไรที่ไม่มีความสม่ำเสมอ เปลี่ยนแปลงตลอดเวลาจากอดีต
4. ตัวเลขกำไรไม่ว่าจะเป็นอดีตหรือปัจจุบัน สามารถบ่งชี้ของกระแสกำไร (Earnings Stream)	4. ตัวเลขกำไรไม่ว่าอดีตหรือปัจจุบัน ไม่สามารถบ่งชี้กระแสกำไร (Earnings Stream)
5. กำไรที่เกิดจากการประกอบธุรกิจพื้นฐานของกิจการอย่างต่อเนื่อง	5. กำไรที่เกิดจากกิจกรรมอื่น ๆ มากกว่าเกิดจากการประกอบธุรกิจพื้นฐานของกิจการ

ตารางที่ 2.1 แสดงลักษณะของคุณภาพกำไร (ต่อ)

คุณภาพกำไรสูง	คุณภาพกำไรต่ำ
6. กำไรที่สามารถสะท้อนถึงความเป็นจริงทางเศรษฐกิจและเกิดจากหลักบัญชีแบบระมัดระวัง	6. กำไรที่ไม่สามารถสะท้อนถึงความเป็นจริงทางเศรษฐกิจและเกิดจากหลักบัญชีที่มองบวกมากเกินไป
7. เปิดเผยของงบแสดงฐานะทางการเงินโดยไม่ปกปิด	7. กำไรที่มีพื้นฐานการแสดงสินทรัพย์ในราคาที่สูงเกินกว่ามูลค่าที่คาดว่าจะได้รับคืน
8. เป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานในประเทศเป็นหลัก	8. เป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานในต่างประเทศ

ที่มา: Pearlman (1978)

สรุปได้ว่าปัจจัยทั้งหมดเหล่านี้ต้องใช้การประเมินหลาย ๆ ปัจจัยพร้อมกัน ซึ่งอาจจะเปลี่ยนไปตามสภาวะทางเศรษฐกิจและกระทบต่อนักลงทุน

ประเมินผลกระทบจากนโยบายตามหลักบัญชีที่กิจการเลือกใช้ ประเมินได้ 2 แบบด้วยกัน ได้แก่ ค่าบวก แสดงว่าเป็นนโยบายที่ดีทำให้คุณภาพกำไรมีประสิทธิภาพ เช่น สะท้อนความเป็นจริงทางเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงการใช้นโยบายบัญชีเพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายที่กำหนดเสนอแนะ ค่าลบ สะท้อนภาพว่านโยบายนั้นทำให้คุณภาพกำไรน้อยลง เช่น หละหลวม ระมัดระวังมากเกินไป ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเกิดประโยชน์ในอนาคตน้อยมาก

ตารางที่ 2.2 แสดงการผลกระทบจากการใช้นโยบายที่มีผลต่อคุณภาพกำไร

การเลือกใช้นโยบายบัญชี	ผลกระทบ
1. หละหลวม (Liberal)	(-) ลบ
2. ระมัดระวังมากเกินไป (Ultraconservative)	(-) ลบ
3. สะท้อนความเป็นจริงทางเศรษฐกิจ	(+) บวก
4. ค่าต่าง ๆ ที่ประมาณขึ้นต่างไปจากค่าที่แท้จริงอย่างมีสาระสำคัญ	(-) ลบ
5. นโยบายการบัญชีของกิจการแตกต่างไปจากนโยบายการบัญชีที่ใช้อยู่ในอุตสาหกรรมนั้น	(-) ลบ
6. การตั้งค่าใช้จ่ายที่โอกาสที่จะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อกิจการในอนาคตมีน้อยมากเป็นค่าใช้จ่ายรอดตัดบัญชี	(-) ลบ
7. การเปลี่ยนนโยบายบัญชีให้เหมาะสมกับทางการกำหนดหรือทางการเสนอแนะ	(+) บวก
8. การเปลี่ยนแปลงทางบัญชีที่ขาดเหตุผลสนับสนุน ทั้งนี้เมื่อไรพิจารณาจากข้อเท็จจริงรอบด้าน ๆ	(-) ลบ
9. การเปลี่ยนแปลงบัญชีบ่อยครั้ง	(-) ลบ
10. Income Smoothing	(-) ลบ

ตารางที่ 2.2 แสดงการผลกระทบจากการใช้นโยบายที่มีผลต่อคุณภาพกำไร (ต่อ)

การเลือกใช้นโยบายบัญชี	ผลกระทบ
11. กำไรที่ได้จากรายได้ในอนาคตเข้ามาเป็นรายได้งวดปัจจุบันหรือการนำรายได้ของงวดก่อนมารับรู้เป็นรายได้ปัจจุบัน	(-) ลบ
12. กำไรสุทธิไม่สัมพันธ์ไปทางเดียวกันกับค่าขายทางลบ	(-) ลบ
13. การรับรู้รายได้รับล่วงหน้า	(-) ลบ
14. ชะลอรับรู้รายได้ออกไปโดยขาดเหตุผล	(-) ลบ
15. ในงวดปัจจุบันมีการโอนกลับกำไรที่ได้รับรู้ไปแล้วในงวดก่อน	(-) ลบ
16. ในงวดปัจจุบันที่มีการโอนกลับรายการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ของงวดก่อน	(-) ลบ
17. ตั้งค่าใช้จ่ายค้างจ่ายไว้ต่ำเกินไป	(-) ลบ
18. ตั้งค่าใช้จ่ายค้างจ่ายสูงเกินไป	(-) ลบ
19. ตั้งค่าใช้จ่ายค้างจ่ายสูงเกินไป	(-) ลบ
20. ในงวดปัจจุบันที่การตั้งสำรองค่าใช้จ่ายหรือขาดทุนเกิดขึ้นในอนาคตที่มีนัยสำคัญ	(-) ลบ
21. การล้างบางโดยการตัดบัญชีสินทรัพย์เป็นค่าใช้จ่าย	(-) ลบ

ที่มา: วรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2543)

ประเมินจากฝ่ายบริหาร (Management Appraisal) การวิเคราะห์โดยอาจจะใช้รายการตรวจสอบนโยบายบัญชี ประกอบกับการวิเคราะห์ตามความหลักระมัดระวังเพื่อจัดทำตัวเลขกำไรตรวจสอบระดับการให้คะแนนลงโทษสำหรับนโยบายที่ไม่เหมาะสม

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรโดยการพิจารณาความสามารถของกิจการที่จ่ายเงินปันผลเป็นเงินสด และการนำกำไรไปลงทุนต่อไป โดยเป็นระดับที่กิจการนำกำไรไปจ่ายเป็นเงินสดยิ่งจ่ายมากยิ่งมีคุณภาพกำไรสูง

เทคนิคการวิเคราะห์คุณภาพกำไรโดยการวิเคราะห์จัดลำดับโดยเรียกว่าโปรแกรมวิเคราะห์การจัดลำดับ จัดทำขึ้นโดย Faulkner, Dawkins & Sullivan Inc., (อ้างถึงใน วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2543) ซึ่งเป็นกิจการหลักทรัพย์ในประเทศอเมริกาที่มีชื่อเสียง โปรแกรมนี้ถูกจัดตั้งเพื่อวัดคุณภาพกำไรตั้งแต่อดีตและประเมินความมีคุณภาพกำไรโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน 8 ประเภทและจากตัววัดทางด้านสถิติอื่น ๆ การประเมินนี้เป็นเชิงคุณภาพ ไม่มีวิธีปฏิบัติตามหลักบัญชี

ตารางที่ 2.3 การใช้โปรแกรมวิเคราะห์การจัดอันดับ

การจัดอันดับ	ความน่าพอใจ
1. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ตลอด 5 ปี	มากไปหาน้อย
2. อัตราส่วนสินทรัพย์เทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น	น้อยไปหามาก
3. อัตราส่วนภาษี หากกิจการหลบเลี่ยงภาษีในวันนี้อาจจะส่งผลกระทบต่อกำไรในอนาคตลดลง	มากไปหาน้อย
4. อัตราการเจริญเติบโตของกำไรต่อหุ้นตลอด 10 ปี	มากไปหาน้อย

ตารางที่ 2.3 การใช้โปรแกรมวิเคราะห์การจัดอันดับ (ต่อ)

การจัดอันดับ	ความน่าพอใจ
5. ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของการเติบโตกำไรต่อหุ้นด้วยการวัดเสถียรภาพตามแนวโน้มกำไรปีต่อปี	น้อยไปหามาก
6. อัตราการเติบโตของการจ่ายเงินปันผลตลอด 10 ปี	มากไปหาน้อย
7. อัตราการลงทุนตลอด 5 ปี เป็นการบ่งชี้การเติบโตของกำไร	มากไปหาน้อย
8. อัตราการจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายใน	มากไปหาน้อย

ที่มา: Faulkner, Dawkins & Sullivan Inc.,

วิเคราะห์คุณภาพกำไรด้วยอัตราส่วนทางการเงินการวัดคุณภาพกำไรด้วยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ตัวเลขจากกระแสเงินสด เพราะกำไรที่คำนวณตามเกณฑ์คงค้างกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่สัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกัน เป็นวิธีที่ช่วยให้แสดงการคำนวณที่ได้ตัวเลขอย่างแท้จริง อัตราส่วนทางการเงินสะท้อนให้เห็นถึงว่า กิจการจะสามารถก่อให้เกิดเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมากน้อยเพียงใดเพื่อทดแทนที่นำสินทรัพย์ไปลงทุน กิจการก็ยิ่งที่จะรักษาระดับสินทรัพย์ได้หรือไม่ โดยค่าเสื่อมราคามีผลต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมจากการดำเนินงาน ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินจะช่วยวิเคราะห์ได้ ดังนี้

- 1.1 อัตราส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน
- 1.2 อัตราส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ
- 1.3 ค่าเสื่อมราคาต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน
- 1.4 อัตราส่วนการลงทุนต่อ เมื่อเทียบระหว่างเงินทุนในสินทรัพย์ถาวรกับ ค่าเสื่อมราคาและเงินรับจากการขายสินทรัพย์
- 1.5 อัตราความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย
- 1.6 อัตราผลตอบแทนในรูปของกระแสเงินสดต่อสินทรัพย์รวม
- 1.7 อัตราส่วนวัดคุณภาพกำไร โดยวัดสัดส่วนได้จากกระแสเงินสดจากการทำงานปกติ (เท่า) กับกำไรสุทธิ

2.3 แนวคิดรายการตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual Accounting)

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรสามารถทำได้หลายรูปแบบ ตามที่นักวิเคราะห์แต่ละท่านนำมาพัฒนาเป็นแบบจำลองต่าง ๆ เพื่อให้เกิดเทคนิคที่ใช้ในการวิเคราะห์คุณภาพกำไรได้อย่างเหมาะสม เทคนิคและรูปแบบที่นำมาประเมินคุณภาพกำไร มีดังต่อไปนี้

รายการตามเกณฑ์คงค้างหมายถึงการบันทึกรายได้หรือค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นตามเกณฑ์การรับรู้รายได้และค่าใช้จ่าย ซึ่งกิจการต้องบันทึกเพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่ยอมรับ โดยทั่วไปถึงแม้ยังไม่ได้รับเงินสดเข้ามา หรือจ่ายออกไปก็ตาม รายการคงค้างสามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ

1. แบ่งตามช่วงระยะเวลา
 - 1.1 รายการตามเกณฑ์คงค้างระยะสั้น คือ การพิจารณาหรือเปลี่ยนแปลงในส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน เช่น การรับรู้รายได้ล่วงหน้าหรือชะลอการรับรู้ค่าใช้จ่าย

1.2 รายการตามเกณฑ์คงค้างระยะยาว คือ การพิจารณาการเปลี่ยนแปลงในส่วนของสินทรัพย์ระยะยาว เช่น การชะลอตัดค่าเสื่อมราคา

2. แบ่งตามความสามารถในการควบคุมของผู้บริหาร

2.1 รายการตามเกณฑ์คงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร หมายถึง รายการคงค้างซึ่งถูกควบคุมจากบริษัทเป็นการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นจากฝ่ายบริหารซึ่งอาจเกิดขึ้นจากการตกแต่งตัวเลข เช่นการตั้งประมาณการหนี้สงสัยจะสูญหรือการเลือกใช้วิธีคิดค่าเสื่อมราคา

2.2 รายการตามเกณฑ์คงค้างจากการดำเนินธุรกิจ คือ รายการคงค้างที่เกิดตามสถานะเศรษฐกิจซึ่งควบคุมไม่ได้ เช่น ยอดขายที่เป็นไปตามแนวโน้มของการเติบโตของอุตสาหกรรมรวมถึงการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นจากสถานะเศรษฐกิจทั่ว ๆ ไป โดยแนวคิดตามรายการคงค้าง Belkaoui (2004 อ้างถึงใน วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543) ได้อธิบายไว้ว่า การประมาณรายการคงค้างจากการตัดสินใจ ใช้วิธีความถดถอยระหว่างรายการคงค้างทั้งหมดกับรายการคงค้างปกติ ซึ่งตัวแปรที่ใช้ในการบริหารกำไรได้ เช่น ค่าเสื่อมราคา การตั้งสำรองหนี้สูญช่วงที่เสนอราคาหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชน การตั้งสำรองขาดทุน การสำรองการวัดมูลค่าภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี การบริหารกำไรสัมพันธ์กับรายการคงค้างดังนี้

รายการคงค้างรวม = กำไรสุทธิ + กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

รายการคงค้างรวม = รายการคงค้างที่ไม่ได้เกิดจากดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร + รายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร

รายการเกณฑ์คงค้างมีการคำนวณได้สองแนวคิด ได้แก่

1. ตามแนวคิดตามงบแสดงฐานะทางการเงิน หรือ Balance Sheet Approach

$$TA_t = \Delta CA_t - \Delta CL_t - \Delta Cash_t + \Delta DCL_t - Dep_t$$

โดย $TA_t =$ รายการคงค้างรวม

$\Delta CA_t =$ การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์หมุนเวียน ณ เวลา ที่ t

$\Delta CL_t =$ การเปลี่ยนแปลงในหนี้สินหมุนเวียน ณ เวลา ที่ t

$\Delta Cash_t =$ การเปลี่ยนแปลงของเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสด ณ เวลา ที่ t

$\Delta DCL_t =$ การเปลี่ยนแปลงในหนี้สินระยะยาวที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปี

$DEP_t =$ ค่าเสื่อมราคาและ ค่าตัดจำหน่าย ณ เวลา ที่ t

2. ตามแนวคิดของกระแสเงินสด

ในการวัดรายการคงค้างไม่สามารถแยกรายการคงค้างจากการตัดสินใจได้อย่างชัดเจนจึงได้แนะนำให้ใช้แนวทางตรง ได้แก่ คำนวณรายการคงค้างรวม เท่ากับความแตกต่างระหว่างกำไรสุทธิกับ

กระแสเงินสดจึงเรียกว่าแนวคิดกระแสเงินสด หรือที่เรียกว่ารายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารแนวคิดกระแสเงินสด มีการคำนวณได้ ดังนี้

$$TA_t = NI_t - CFO_t$$

โดย TA_t = รายการเกณฑ์คงค้างรวม
 NI_t = กำไรสุทธิ
 CFO_t = กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

แบบจำลองของรายการเกณฑ์คงค้าง

การวัดมูลค่าตามเกณฑ์คงค้างนี้ถูกนำมาใช้อย่างแพร่หลายในวิจัยทางบัญชีที่ทำการศึกษเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรกับรายการคงค้างและคุณภาพกำไรกับรายการคงค้างต่างก็ส่งผลกระทบต่อกำไรในอนาคตทั้งสิ้น ในการศึกษาข้อมูลทางบัญชีที่ได้จากเกณฑ์คงค้าง วิธีการที่บอกได้ว่ากิจการมีการตกแต่งกำไร รายได้หรือไม่ คือ ผลรวมของรายการจากเกณฑ์คงค้างจะต้องเท่ากับผลรวมของเงินสดที่กิจการได้รับ หากกิจการพยายามทำตัวเลข กำไรกิจการต้องได้รับเงินสดด้วยจำนวนเท่ากัน นักวิจัยทางบัญชีมีการศึกษาวิจัยทางบัญชีโดยทั่วไปนั้น (ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์, 2555) แบ่งได้เป็น 2 แบบ คือ รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร Discretionary Accruals (DA) และรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร Nondiscretionary Accruals (NDA)

ข้อมูลชนิด DA ถือว่ามีการทำ Earnings Manipulation อาจหมายถึงว่ากิจการใช้วิธีบัญชีเพื่อสร้างตัวเลขกำไรให้เป็นไปในทิศทางที่ตนเองต้องการ ส่วนข้อมูล NDA คือข้อมูลบัญชีที่มีความน่าเชื่อถือ (มากกว่า DA) นักวิจัยทางบัญชีพยายามสร้างตัวแบบจำลองที่ใช้วัดคุณภาพกำไรโดย Dechow, Sloan and Sweeney (1995) ได้มีการศึกษาแบบจำลองจากงานวิจัยในอดีตและมีการพัฒนาแบบจำลองอย่างละเอียด ดังนี้

The DeAngelo Model (1986)

DeAngelo (1986) คำนวณ NDA ปีปัจจุบัน จาก Total Accruals ปีก่อน (TA_{t-1}) หาร์สินทรัพย์รวมปีก่อนหน้านั้น (หรือ A_{t-2}) โดยอาศัยหลักเกณฑ์ของ Random Walk Process ซึ่งอธิบายได้ว่า Normal Total Accruals (NTA) เท่ากับ Total Accruals ปีก่อน ผลต่างระหว่าง Total Accruals ปีปัจจุบัน (ปีที่ t) และปีที่แล้ว (ปีที่ k และ $k = t - 1$) เท่ากับ Abnormal Total Accruals ดังนั้นสามารถแยก DA และ NDA ออกได้ ดังนี้

ในกรณีที่ไม่ได้ทำ Earnings Manipulation ผลต่างของ DA จะใกล้เข้าสู่ศูนย์ ดังนั้นผลต่างของ Total Accruals (TA_t) จะสะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงของ DA การศึกษามูลค่าตามบัญชีที่เป็นตัวแทนของมูลค่าตลาด กรณีศึกษาการเข้าครอบงำกิจการรายการคงค้างอาจจะค้างจากการดำเนินธุรกิจตามแบบจำลองของ DeAngelo เกิดจากสัดส่วนของรายการคงค้างในปีปัจจุบัน หาร์ด้วยสินทรัพย์รวมปีที่แล้ว ดังนี้

$$NDA_t = TA_t / A_{t-1}$$

โดย NDA_t = รายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจปีที่ 1
 TA_t = รายการคงค้างรวมปีที่ t
 A_{t-1} = สินทรัพย์รวมปีที่ t-1

The Healy Model (1989)

ตัวแบบของ Healy (1989) เป็นรายการคงค้างที่ไม่ได้เกิดจากการตัดสินใจของผู้บริหาร เท่ากับ ค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างทั้งหมดในปีที่ t หารด้วยสินทรัพย์รวมปีที่ผ่านมา (t-1) นำไปหักจากรายการคงค้างทั้งหมดเท่ากับรายการคงค้างจากการตัดสินใจ

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร และผลกำไรภายใต้แผนการจ่ายผลตอบแทนแก่ผู้บริหาร เมื่อผลการตอบแทนของผู้บริหารขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงาน ผู้บริหารอาจจะทำให้สูงหรือต่ำ ขึ้นอยู่กับทิศทางที่จะได้รับผลตอบแทน ตามแบบของ Healy (1989) ใช้ค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างรวมหารสินทรัพย์รวมในปีที่แล้ว ดังนี้

$$NDA_t = 1/n_t \sum_t (TA_t / A_{t-1})$$

โดย NDA_t = รายการคงค้างจากที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร ณ เวลาที่ t หารด้วยสินทรัพย์ย้อนหลัง
 TA_t = รายการคงค้างรวมปีที่ t
 A_{t-1} = สินทรัพย์รวมปีที่ t-1
n = จำนวนปีทั้งหมดที่ใช้การประมาณค่า
 \sum_t = ผลรวมในปีที่ t

The Jones Model (1991)

งานวิจัยของ Jones (1991) กล่าวว่ารายการคงค้างเป็นผลมาจากการเติบโตของยอดขาย เมื่อกิจการลงทุนมากขึ้นก็จะทำให้ยอดขายเติบโตเพิ่มขึ้น ทำให้รายการคงค้าง เช่น ลูกหนี้การค้า เจ้าหนี้สินค้า เพิ่มขึ้นด้วย หรืออาจจะเกิดจากประสิทธิภาพในการบริหารลดลง เช่น เก็บหนี้ได้ช้าหรือเก็บหนี้ไม่ได้ จะทำให้รายการคงค้างสูงขึ้น จากการคำนวณรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารและรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารใช้ Jones Model เพื่อวัดยอดขายที่เติบโตจากการลงทุน (อ้างถึงใน วิชา สุธีรยงประเสริฐ, 2550)

Jones (1991) ขยายวิธีการคำนวณ NDA จากวิธีการของ DeAngelo (1986) โดยเพิ่มเติมว่า TA เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของรายได้ ซึ่งใช้เป็นตัววัดค่าการเปลี่ยนแปลงในธุรกิจ และได้ใส่สินทรัพย์ถาวร (PPE) เพื่อเป็นตัวควบคุมในการคำนวณ พัฒนาโดย Jones (1991) จากการศึกษาการจัดการกำไรของบริษัทเพื่อประโยชน์ในการขอรับเงินช่วยเหลือและสิทธิพิเศษในการส่งออกจากองค์การการค้าระหว่างประเทศของสหรัฐอเมริกา จากการประสพปัญหาการทุ่มตลาดของชาวต่างชาติ Jones มีแนวคิดว่ารายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจสามารถเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ

ดังนั้นจึงมีความพยายามที่จะควบคุมผลกระทบที่เกิดจากสถานะทั่วไปของเศรษฐกิจโดยเพิ่มการเปลี่ยนแปลงของรายได้ ที่ดินอาคารและอุปกรณ์ เพื่อควบคุมการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจเมื่อสภาพแวดล้อมเปลี่ยนแปลง และใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square Method) ในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร และหารด้วยสินทรัพย์ต้นงวดเพื่อลดค่าคลาดเคลื่อนจากการประมาณการณ์ โดยมีสมการ ดังนี้

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

โดย NDA_t = รายการคงค้างที่เพิ่มขึ้นอยู่กับผู้บริหาร ณ เวลาที่ t หารด้วยสินทรัพย์รวมย้อนหลัง
 ΔREV_t = การเปลี่ยนแปลงรายได้ปีที่ t (รายได้ปีที่ t ลบ ด้วยรายได้ ปีที่ $t-1$)
 PPE_t = ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ ปีที่ t
 A_{t-1} = สินทรัพย์รวม ณ เวลาลิ้นปีที่ $t-1$
 $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = ค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ของตัวแปรของแต่ละบริษัท

โดย α_i = ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเชิงเส้นของบริษัทที่ได้จากแบบทดสอบนี้จะนำไปใช้เป็นตัวแทนที่จะทดสอบตัวแบบคำนวณรายการคงค้างที่ไม่ได้เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร

Sloan (1996) ได้ทำมุ่งเน้นไปที่การใช้วิธี WCA (Working Capital Accruals) และ NOA (Total Net Operation Accruals) ดังนี้

1. WCA การคำนวณหารายการคงค้างซึ่งจะพิจารณาจากการเปลี่ยนแปลงการเพิ่มขึ้นของยอดสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น และการลดลงของหนี้สินหมุนเวียน สูตรของ WCA มีดังนี้

Accruals Component 1 การเพิ่มขึ้นในบัญชีลูกหนี้

- + การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ
- + การลดลงของบัญชีเจ้าหนี้และค่าใช้จ่ายค้างจ่าย
- + การลดลงของภาษีค้างจ่าย
- + การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียน
- + การลดลงของหนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ

2. NOA การคำนวณหารายการคงค้างซึ่งจะพิจารณาจากองค์ประกอบที่ใช้ในการปรับปรุงกำไรก่อนรายการอื่น ๆ ที่จัดทำตามหลักเกณฑ์คงค้าง เพื่อหากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน สูตรของ NOA มีดังนี้

Accruals Component 2 = กำไรก่อนหักรายการอื่น ๆ - กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

การจัดทำ Accruals Component นั้นจะเป็นตัวปรับกำไรตามรายการคงค้างให้เป็นเงินสด หากผลที่ได้ถ้า Accruals Component มีค่ามาก กิจการมีรายการคงค้างที่มีความระมัดระวังน้อย คุณภาพกำไรต่ำ ถ้า Accruals Component มีค่าน้อย กิจการมีรายการคงค้างที่มีความระมัดระวังมาก คุณภาพกำไรสูง

โดย Sloan ได้นำผลที่ได้ ไปหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย เพื่อเปรียบเทียบกิจการที่มีขนาดแตกต่างกันได้ จากการคำนวณทั้งสองวิธีนั้น หากผลที่ได้มีค่าต่ำมากเท่าใดแสดงว่ามีคุณภาพกำไรสูงมาก รายการคงค้างสามารถเป็นรายงานผลทางงบกำไรขาดทุน และสามารถสะท้อนเป็นเงินสดได้

The Industry Model (1991)

พัฒนาโดย Dechow and Sloan (1991) โดยรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจของอุตสาหกรรมเดียวกันควรมีจำนวนเท่ากัน เนื่องจากมีลักษณะการประกอบธุรกิจที่คล้ายคลึงกันและถูกกระทบจากสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจในช่วงเวลาเดียวกัน ดังนั้น Industry Model จะคำนวณรายการคงค้างจากการคำนวณแตกต่างกันออกไปตามค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม แสดงว่าเกิดจากรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารมีค่าสูง การใช้ค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างรวมที่บริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกันเป็นเกณฑ์ในการดำเนินธุรกิจ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารของกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกันจะต้องไม่สัมพันธ์กันเอง โดยมีสมการ ดังนี้

$$NDA_t = y_1 + y_2 \text{ median}_i (TA_t / A_{t-1})$$

โดย

NDA _t	= รายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ
Median _i	= ค่ามัธยฐาน
TA _t	= รายการคงค้างรวมปีที่ t
A _{t-1}	= สินทรัพย์รวมปีที่ t-1

วิธีนี้กำหนดว่า NDA มีค่าคงที่ นอกจากนี้ค่าของ NDA ในอุตสาหกรรมเดียวกันจะมีค่าเท่ากัน

The Modified Jones Model (1995)

พัฒนาต่อจากแบบจำลองของ Jones (1991) เพื่อลดความผิดพลาดในการประมาณค่ารายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร เมื่อมีการรับรู้รายได้ที่เกิดขึ้นจากการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยการเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ มาหักจากการเปลี่ยนแปลงของรายได้ ก่อนที่จะประมาณการยอดรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ โดยมีข้อสมมติฐานว่าการเปลี่ยนแปลงของยอดขายเชื่อเป็นผลมาจากการจัดการกำไรของผู้บริหาร โดยใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจให้สินเชื่อ

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

โดย NDA_t = รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับผู้บริหาร ณ เวลาที่ t ทหารด้วยสินทรัพย์รวมย้อนหลัง

ΔREV_t = การเปลี่ยนแปลงรายได้ปีที่ t (รายได้ปีที่ t หักด้วยรายได้ปีที่ $t-1$)

ΔREC_t = การเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ ปีที่ t (ลูกหนี้การค้าปีที่ t หัก ด้วยลูกหนี้การค้าปีที่ $t-1$)

ΔPPE_t = ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ ปีที่ t

A_{t-1} = สินทรัพย์รวมปีที่ $t-1$

α_1 = ค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ของตัวแปร

2.4 ความรู้ทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์และการเลือกลงทุน

ในปี พ.ศ. 2503 ประเทศไทยช่วงแรกมีการจัดตั้งบริษัทลงทุน จากการรวมตัวของบริษัทเอกชนซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นช่างต่างประเทศรวมกันจัดตั้งสถาบันการเงินเป็นบริษัทเพื่อการลงทุน ดำเนินการในลักษณะกองทุนรวม (Mutual Fund) ชื่อว่า กองทุนรวมไทย (Thai Investment Fund) หรือ TIF ต่อมาปี พ.ศ. 2505 อุตสาหกรรมไทยเอกชนร่วมจัดตั้งกิจการที่เรียกว่าตลาดหลักทรัพย์ใช้ชื่อว่า บริษัทตลาดหุ้นกรุงเทพ จำกัด (Bangkok Stock Exchange) ในขณะนั้นยังไม่ได้มีการซื้อขายหุ้นอย่างแท้จริง เพียงใช้เป็นสถานที่ประชุมของสมาชิกในการแลกเปลี่ยนซื้อขายหลักทรัพย์ แต่เนื่องจากยังมีอุปสรรคสำคัญคือ บริษัทหลักทรัพย์ต่าง ๆ มีปริมาณเงินลงทุนไม่มากพอทำให้ไม่สามารถขยายธุรกิจในด้านนี้ อย่างกว้างขวาง ถึงแม้จะได้รับความสนใจจากนักลงทุน แต่ตลาดหุ้นกรุงเทพก็ไม่ประสบความสำเร็จ และท้ายสุดก็ได้ปิดกิจการลง อาจจะเป็นเพราะขาดการสนับสนุนจากภาครัฐ และประชาชนยังไม่มีความรู้และความเข้าใจในการลงทุน และในปี พ.ศ.2510 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้เชิญศาสตราจารย์ Sydney M.Robbins เป็นผู้เชี่ยวชาญจากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย ประเทศสหรัฐอเมริกา มีความเชี่ยวชาญเรื่องการพัฒนาตลาดหุ้น เข้ามาให้ความรู้ด้านโครงสร้างตลาดเงินและตลาดทุน เมื่อปี พ.ศ. 2512 และต่อมาปี พ.ศ.2513 ก็ได้เสนอรายงานต่อธนาคารแห่งประเทศไทยในเอกสารชื่อ “ตลาดหุ้นในประเทศไทย” รายงานนี้สำหรับแก้ไขปัญหาลตลาดทุนของประเทศไทยจัดทำขึ้นเพื่อให้ข้อมูลถึงปริมาณของหลักทรัพย์ และผู้สนใจซื้อขายหลักทรัพย์ ว่ามีจำนวนเท่าใด รวมถึงกฎหมาย และข้อเสนอแนะอื่น ๆ

ในปี พ.ศ. 2515 รัฐบาลได้เข้ามามีบทบาท เกี่ยวกับการควบคุมกิจการ ธุรกิจการค้าส่งผลให้สามารถดูแลกำกับกิจการ ในการประกอบกิจการของบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ โดยเป็นไปอย่าง ยุติธรรมและมีระเบียบ จากที่ศาสตราจารย์ Sydney M.Robbins ได้จัดทำข้อเสนอแนวทางนั้น ทาง คณะกรรมการ เห็นว่าจัดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทยเป็นแหล่งเดียวกัน และเปิดโอกาสให้ ประชาชนทั่วไปได้เห็นวิธีการซื้อขายด้วย ในพ.ศ. 2517 กระทรวงการคลังจึงได้พิจารณาแต่งตั้ง คณะกรรมการจัดตั้งตลาดหุ้น และได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์อย่างชัดเจนในการจัดให้เป็นตลาดกลางเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์

ปี พ.ศ. 2518 ได้มีการซื้อขายครั้งแรกทำพิธีเปิดตลาดหลักทรัพย์อย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ภายใต้การควบคุมของกระทรวงการคลัง และ เมื่อวันที่ 16 พฤษภาคม พ.ศ. 2535 เปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็นจากเดิม "Securities Exchange of Thailand" มาเป็น "Stock Exchange of Thailand" (SET)

ประเภทของตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แบ่งออกเป็น 4 ประเภทใหญ่ ๆ คือ

1. ตลาดแรก (Primary Market) เป็นตลาดที่หลักทรัพย์ขายให้ผู้ลงทุนโดยธนาคารเพื่อการลงทุนเป็นผู้จัดหาเงินทุนให้กับธุรกิจและรัฐบาล
2. ตลาดรอง (Secondary Market) เป็นตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ที่ผ่านตลาดแรกมาแล้ว ซึ่งแบ่งเป็น 2 ลักษณะ คือ ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์แบบมีระเบียบ (Organized Market) กับตลาดซื้อขายหลักทรัพย์แบบไม่มีระเบียบ (Over The Counter Market)
3. ตลาดที่สาม (Third Market) เป็นตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ระหว่างสถาบันผู้ลงทุนด้วยกันนอกตลาดหลักทรัพย์
4. ตลาดที่สี่ (Fourth Market) เป็นตลาดที่ซื้อขายหลักทรัพย์แต่ครั้งจำนวนมาก ๆ (Large block) ระหว่างสถาบันลงทุนด้วยกัน การติดต่อใช้คอมพิวเตอร์ที่ต่อเชื่อมโยงระหว่างสถาบัน

ลักษณะการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand ใช้คำย่อว่า SET) ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มาตรา 153 ได้ระบುವัตถุประสงค์ของตลาดหลักทรัพย์ว่า เพื่อประกอบกิจการตลาดหลักทรัพย์โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน (หลักการลงทุน, 2549) ดังนี้

1. จัดให้มีการบริการเป็นศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนรวมตลอดถึงการจัดระบบ และวิธีการซื้อขายหลักทรัพย์ในศูนย์ดังกล่าว
2. ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ ธุรกิจให้บริการเกี่ยวกับหลักทรัพย์ จดทะเบียนโดยเป็นสำนักหักบัญชี ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ ธุรกิจให้บริการด้านข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์ หรือธุรกิจทำงานองเดียวกัน
3. ประกอบธุรกิจอื่นใด นอกจากข้อ 1 และ 2 โดยได้รับอนุญาตจากคณะกรรมการ ก.ล.ต.

หลักทรัพย์

หลักทรัพย์ (Securities) ซึ่งเป็นสินค้าที่นำมาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะต้องเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน และหลักทรัพย์รับอนุญาต ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีคุณสมบัติตามประกาศกระทรวงการคลัง หมายความว่า ตั๋วเงินคลัง พันธบัตร ตั๋วเงิน หุ้น หุ้นกู้ หน่วยลงทุน ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น (Warrant ซื้อหุ้น) ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้ (Warrant ซื้อหุ้นกู้) ใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant ซื้อหน่วยลงทุน) และ ตราสารอื่นใดที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนด

ความหมายของหลักทรัพย์

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2535 ได้กำหนดให้หลักทรัพย์ที่รับจดทะเบียนมีเพียงอย่างเดียว คือ หลักทรัพย์จดทะเบียน เท่านั้น จะไม่มีหลักทรัพย์รับอนุญาตอีกต่อไป บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะต้องปรับตัวให้เป็นบริษัทมหาชนภายในเวลาที่กำหนด และได้ให้ความหมายไว้ว่า บริษัทจำกัดที่เป็นบริษัทมหาชนหลักทรัพย์ที่นำมาจดทะเบียน ได้แก่ หุ้นสามัญ (Common Stock) หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock) หุ้นกู้ (Debenture) หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Debenture) เอกสารสิทธิในการซื้อหลักทรัพย์ (Warrants) รัฐบาลและรัฐวิสาหกิจ ได้แก่ พันธบัตร (Bonds) กองทุนรวม ได้แก่ หน่วยลงทุน (Unit trusts)

ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งคำนวณจากราคาหุ้นสามัญทั้งหมด ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบไปด้วย 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ดังต่อไปนี้

1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
2. สินค้าอุปโภคบริโภค
3. ธุรกิจการเงิน
4. สินค้าอุตสาหกรรม
5. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
6. ทรัพยากร
7. บริการ
8. เทคโนโลยี

ความหมายของการลงทุน

การลงทุน (Investment) หมายถึง การซื้ออสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์ของบุคคลหรือสถาบัน ซึ่งให้ผลตอบแทนเป็นสัดส่วนกับความเสี่ยงตลอดเวลาอันยาวนานประมาณ 10 ปี การลงทุนแบ่งเป็นประเภทใหญ่ได้ 3 ประเภท คือ

1. การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment)
2. การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment)
3. การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment)

3.1 การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment) การลงทุนของผู้บริโภคเป็นเรื่องเกี่ยวข้องกับสินค้าประเภทคงทนถาวร เช่น รถยนต์ เครื่องซักผ้า ตู้เย็น การลงทุนลักษณะนี้ไม่ได้หวังกำไรในรูปของตัวเงิน แต่ผู้ลงทุนหวังจากความพอใจในการใช้ทรัพย์สินเหล่านั้นมากกว่า

3.2 การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment) หมายถึงการซื้อทรัพย์สินเพื่อประกอบธุรกิจหารายได้ โดยหวังว่าอย่างน้อยที่สุดรายได้ที่ได้นี้เพียงพอที่จะชดเชยกับความเสี่ยงในการลงทุน การลงทุนในลักษณะนี้เป้าหมาย คือ กำไร กำไรเป็นตัวดึงดูดใจให้ผู้นำเงินมาลงทุน

3.3 การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) เป็นการลงทุนในการซื้อสินทรัพย์ (Asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) เช่น พันธบัตร (Bond) หุ้นกู้ หรือ หุ้นทุน (Stock) ผู้ลงทุนอาจจะนำเงินที่ออมได้จะมากหรือน้อยก็ตามไปซื้อหลักทรัพย์ที่พอใจจะลงทุน โดยผลตอบแทนจะอยู่ในรูปของดอกเบี้ยหรือเงินปันผล แล้วแต่ประเภทของหลักทรัพย์

ในงานวิจัยครั้งนี้จะศึกษาเรื่องการลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) คือ การซื้อหลักทรัพย์ที่วิเคราะห์ว่าเหมาะสม เป็นหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนพอใจในผลตอบแทนที่คาดหวัง ได้คำนึงถึงความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นตลอดช่วงเวลาการลงทุนนั้น ซึ่งหลักทรัพย์ที่ลงทุนจะต้องเป็นหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีการซื้อขายอยู่แล้ว ได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และพันธบัตรต่าง ๆ

2.5 แนวคิดเกี่ยวกับราคาตลาดของหลักทรัพย์

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือช่วยพื้นฐานที่ใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ มีอยู่ 2 วิธี คือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545)

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) หมายถึง การพิจารณาศึกษาปัจจัยแวดล้อมต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานของบริษัทจากปัจจัยภายใน เช่น ความสามารถในการก่อให้เกิดรายได้ และกำไรของบริษัท ภาระหนี้สินของบริษัท โดยพิจารณาจากข้อมูลเชิงปริมาณเป็นตัวเลขว และข้อมูลเชิงคุณภาพ รวมทั้งปัจจัยภายนอก เช่น ภาวะเศรษฐกิจ การเมือง ภาวะอุตสาหกรรมราคาน้ำมัน อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนทั้งในอดีตและปัจจุบัน รวมถึงปัจจัยต่างประเทศ

การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) หมายถึง การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยดูจากพฤติกรรมของราคาหุ้นในอดีต โดยใช้หลักสถิติและการวิเคราะห์ความต้องการซื้อ ความต้องการขายของหุ้นในช่วงเวลา ในช่วงเวลาหนึ่ง นำมาคาดการณ์ราคาหุ้นในอนาคต และจังหวะการลงทุนซื้อขายหุ้นที่เหมาะสม โดยเชื่อว่าแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์จะหมุนเวียนกลับมาเป็นอย่างที่เคยเป็นในอดีต

จิระ สังข์แก้ว (2543) ได้กล่าวว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์ คือ ราคาที่ตกลงซื้อขายกัน ราคาตลาดของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามความต้องการซื้อและเสนอขาย ความต้องการดังกล่าวขึ้นอยู่กับคาดการณ์แนวโน้มการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้นไม่ว่าจะเป็นกำไรสุทธิ กระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงาน ขนาดกิจการ การลงทุนของสินทรัพย์ และประเภทอุตสาหกรรม น่าจะมีความสัมพันธ์กันเนื่องจากนักลงทุนจะใช้ข้อมูลตัวเลขในรายงานทางการเงินมาตัดสินใจเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับข้อมูลด้านบัญชี

ข้อมูลด้านบัญชีมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ จากการศึกษางานวิจัยในอดีตพบว่านักลงทุนในความสำเร็จเรื่องกำไรเพื่อนำมาตัดสินใจในการลงทุน Ball and Brown (1968) ได้ทำการศึกษาเรื่องกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ หรือราคาหลักทรัพย์ โดยความสามารถของการทำ

กำไรสามารถอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ส่วนเกินปกติ พบว่าผลตอบแทนเกินปกติมีความสัมพันธ์ไปทิศทางเดียวกับกำไรที่ไม่คาดหวัง

ส่วน Bowen, Burgstahler and Daley (1987) พบว่ากำไร เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และรายการคงค้างมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ แสดงว่า กำไร เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และรายการคงค้างเป็นข้อมูลที่นักลงทุนให้ความสนใจเพื่อนำมาตัดสินใจในการลงทุน

Biddle, Seow and Siegel (1995) ได้ศึกษาความสามารถของข้อมูลทางบัญชี คือ กำไรสุทธิ เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และยอดขาย อธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ จากการศึกษาพบว่า กำไรสุทธิ เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และยอดขาย มีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์

Chan, Jegadeesh และ Lakonishok (2001) พบว่าข้อมูลอื่นก็สามารถอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้เช่นกัน เช่น การเปลี่ยนแปลงสินค้าคงคลัง การเปลี่ยนแปลงลูกหนี้ การเปลี่ยนแปลงเจ้าหนี้ ซึ่งสามตัวนี้มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนในอนาคต โดยการเปลี่ยนแปลงสินค้าคงคลังนั้นมีความสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนได้ดีที่สุด โดยเป็นส่วนประกอบของรายการคงค้าง แสดงว่ารายการคงค้างสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนในอนาคตได้ เพราะกิจการมีการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง โดยเร่งการรับรู้รายได้และชะลอการรับรู้ค่าใช้จ่าย

ตัวแปรควบคุม

ขนาดของกิจการ (Size)

ในแต่ละบริษัทมีขนาดของสินทรัพย์และรายได้รวมที่ต่างกัน หากจะเปรียบเทียบจำเป็นต้องใช้การวัดขนาดของกิจการให้อยู่ในระดับเดียวกันหรือค่าเฉลี่ยที่ใกล้เคียงกันและเหมาะสมในการนำข้อมูลมาเปรียบเทียบกันโดยจะวัดขนาดสินทรัพย์รวมโดยใช้ค่าลอการิทึม (Logarithmic Function) เนื่องจากสินทรัพย์รวมบอกระดับเสถียรภาพของกิจการ ซึ่งจะเปลี่ยนแปลงน้อยมากเมื่อเทียบกับรายได้รวมที่มีการเปลี่ยนแปลงตามการดำเนินการในแต่ละปี

ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม (GROUP)

ประเภทกลุ่มที่ศึกษาในแต่ละอุตสาหกรรมมี ความแตกต่างด้านโครงสร้างบริษัท สภาพแวดล้อมทางธุรกิจ แนวทางการปฏิบัติด้านบัญชีและลักษณะการดำเนินงานที่เป็นเอกลักษณ์ของธุรกิจนั้น ๆ ซึ่งการวิจัยครั้งนี้จะใช้จำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มทรัพยากร กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มบริการ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ไม่รวมกลุ่มการเงิน กลุ่มกองทุน และกลุ่มฟื้นฟูกิจการ

ความสามารถในการทำกำไร (RETURN ON ASSET : ROA)

ความสามารถในการทำกำไรคำนวณได้จากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ การวิเคราะห์นี้อาจไม่คำนึงถึงแหล่งเงินทุนเป็นการดูผลตอบแทนจากการดำเนินงานนั้น Easton and Harris (1991) ได้ศึกษาความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยมีแนวคิดที่ว่า อัตราส่วนของกำไรทางบัญชีเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ตอนต้นงวดแล้วจะเท่ากับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นที่จะได้รับ

ความสามารถของกิจการและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ของผู้บริหารในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ของกิจการส่งผลกำไรเข้าสู่กิจการหากมีค่าที่สูงหมายถึงความสามารถในการบริหารงานที่มีประสิทธิภาพ การวิจัยครั้งนี้จะวัดค่าความสามารถในการทำกำไร ด้วยวิธีกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวม

2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่ผ่านมา ทำให้สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้องได้ ดังนี้

งานวิจัยจากต่างประเทศที่เกี่ยวกับคุณภาพกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์

Chan, et al. (2001) ได้ศึกษาเรื่อง “คุณภาพกำไรกับราคาหลักทรัพย์” กลุ่มตัวอย่างประกอบไปด้วยบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดนิวยอร์ก (NYSE) อเมริกัน (AMEX) และ ตลาด Nasdaq พิจารณาเฉพาะหุ้นในประเทศเป็นหลัก โดยใช้วัดคุณภาพกำไรตามรายการเกณฑ์คงค้างของ Sloan (1996) ระยะเวลาศึกษาจากปี ค.ศ. 1971 - ค.ศ.1995 จำนวน 400 บริษัท พบว่า รายการคงค้างที่มีค่าเป็นบวกมาก หมายถึงคุณภาพกำไรต่ำ และรายการคงค้างส่วนใหญ่จะพบในยอดการเปลี่ยนแปลงยอดขาย ยอดเปลี่ยนแปลงลูกหนี้ และการเปลี่ยนแปลงของยอดเจ้าหนี้

Chan, et al. (2006) ศึกษาเรื่อง “คุณภาพกำไรกับราคาหลักทรัพย์” ผลที่ได้พบว่าคุณภาพกำไรนั้นมีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ และวัดคุณภาพกำไรด้วยเกณฑ์คงค้างมีผลกับรายรับของธุรกิจยังสามารถอธิบายมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นได้ จากการวิจัยพบว่า กำไรที่เกิดจากรายการคงค้างจะแสดงถึงจุดอ่อนของการเจริญเติบโตของธุรกิจ ฉะนั้นรายการคงค้างปกติสำคัญต่อผลตอบแทนของธุรกิจดีกว่ารายการคงค้างพิเศษ

Pietro Perotti and Alfred Wagenhofer (2014) ได้ศึกษาเรื่อง “มาตรฐานคุณภาพกำไรกับผลตอบแทนส่วนเกิน” กลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาในประเทศสหรัฐอเมริกา ที่ไม่ใช่สถาบันการเงินใน Compustat และ CRSP โดยใช้ข้อมูลของงบการเงินช่วงปี ค.ศ.1978 - ค.ศ.2008 จำนวน 30 ปี จำนวน 27,589 บริษัท จากการศึกษาพบว่าคุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนส่วนเกิน ซึ่งหากคุณภาพกำไรสูงขึ้นผลตอบแทนก็สูงตาม เงินคงค้างสามารถอธิบายผลตอบแทนส่วนเกินได้ดี

Javad Izadi, et al. (2015) ได้ศึกษาเรื่อง “เงินหมุนเวียนคงค้างในคุณภาพกำไรกับผลตอบแทนของหุ้น” ศึกษาจาก Worldscope และ Thomson หนึ่งธนาคารฐานข้อมูลของราคาหุ้น และข้อมูลด้านบัญชีของบริษัทที่จดทะเบียนในสหราชอาณาจักร ไม่รวมถึง ธุรกิจการเงิน โดยมีจำนวน 5,026 บริษัท โดยวัดคุณภาพกำไรด้วยโมเดลของ Teoh et al. (1998) เพื่อแยกรายการคงค้างของ ยอดขายเป็นสองกลุ่ม กลุ่มที่ไม่ได้อยู่ในการตัดสินใจกับกลุ่มที่อยู่ในการตัดสินใจ ซึ่งรายการคงค้างมาจากการจากเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนและการเปลี่ยนแปลงในการดำเนินงานของหนี้สินหมุนเวียน คุณภาพกำไรสามารถพยากรณ์ผลตอบแทนหุ้นในอนาคตของบริษัทได้ และมีอิทธิพลมากกว่าจากการตัดสินใจของฝ่ายบริหาร

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับรายการคงค้าง

สุณัฐนันท์ อีระฉวีตระกูล (2553) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของผู้บริหารและโครงสร้างกับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยการศึกษาครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของผู้บริหาร สัดส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ โดยถือผู้บริหารและสัดส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญถือหุ้นรายใหญ่กับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร ใช้ตัวแบบ Modified Jones Model ศึกษาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่รวมกลุ่มการเงินปีที่ทำการ ศึกษา พ.ศ. 2545 - พ.ศ. 2551 เพื่อทำการวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาและเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ เพื่อทดสอบสมมติฐาน จากการศึกษาพบว่า ค่าตอบแทนของผู้บริหาร สัดส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญถือโดยผู้บริหารและสัดส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญถือโดยหุ้นส่วนรายใหญ่กับรายการคงค้างไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยระดับตัวแปรควบคุมคือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีและความเสี่ยงทางการเงิน พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีและความเสี่ยงทางการเงินอยู่ในระดับสูง ค่าตอบแทนผู้บริหารจะมีความสัมพันธ์เชิงลบกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร ตรงข้ามถ้าอยู่ในระดับต่ำจะมีผลเป็นบวก สำหรับกลุ่มตัวอย่างที่มีความเสี่ยงทางการเงินในระดับต่ำ ผู้ถือหุ้นสามัญที่ถือโดยผู้บริหารจะมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับรายการคงค้างซึ่งขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยที่ผู้ถือหุ้นสามัญที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่กลับมีความสัมพันธ์เชิงลบกับรายการคงค้างโดยใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร

ศรัญญา คมขุนทด (2555) ได้ศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่มีผลต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกสั่งให้แก้ไขงบการเงิน การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการจัดการกำไรผ่านการการคงค้างโดยคัดเลือกกลุ่มที่ดำเนินงานและถูกสั่งให้แก้ไข งบการเงิน โดยจำนวน 35 บริษัท ในช่วงปีพ.ศ. 2546 - พ.ศ.2554 เนื่องจากงบการเงินที่จัดทำขึ้นไปเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดจากบริษัทจดทะเบียนและคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ โดยการใช้ Modified Jones Model ในการคำนวณรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร ตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี ความเสี่ยงทางการเงิน การเติบโตของรายได้ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของบริษัท และตัวแปรตามคือ รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับผู้บริหารจากการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลต่อการจัดการกำไรผ่านการคงค้าง ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และขนาดของบริษัท โดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการจัดการกำไร และพบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานและขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการจัดการกำไร ส่วนขนาดของสำนักงานสอบบัญชี ความเสี่ยงทางการเงิน และการเติบโตของรายได้ ไม่สามารถใช้เป็นปัจจัยที่มีผลต่อการจัดการกำไร

สุชาดา เจียมสกุล และพัชรี ส่งเจริญ (2556) ได้ทำการวิจัยเรื่อง “ผลกระทบของการดูแลกำกับกิจการต่อการจัดการกำไร” การศึกษาถึงการกำกับดูแลกิจการคือระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์เพื่อรักษาความสมดุลของสิทธิและหน้าที่ของผู้บริหาร คณะกรรมการบริษัท ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ ใช้ทั้งหมด 198 ตัวอย่าง ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปี พ.ศ. 2550 - พ.ศ. 2552 ระบุใน SET100 ยกเว้นการเงิน และบริษัทที่ฟื้นฟู

กิจการ วิเคราะห์ด้วยความถดถอยเชิงพหุคูณ ในการวิเคราะห์ข้อมูล พบว่าการจัดการกำไรโดยการใช่ The Modified Jones Model มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับจำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการ บริษัท อัตราส่วนหนี้สินรวมกับสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการจัดการกำไร

ทัศนีย์นารถ ลิ้มสุทธีวันภูมิ และมยุขพันธ์ ไซยมันคง (2558) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของผู้บริหารกับการจัดการกำไร” เพื่อศึกษาค่าตอบแทนผู้บริหารกับการจัดการกำไรของธุรกิจในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค ทั้งนี้ได้ควบคุมปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานประกอบไปด้วยตัวแปร คือกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน อัตราเติบโตของรายได้ และอัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์รวม นอกจากนี้ยังใช้ขนาดของกิจการด้วยและใช้วัดค่าด้วยตัวแบบ Modified Jones Model กลุ่มตัวอย่างจำนวน 11 บริษัทระหว่างปี พ.ศ. 2546 - พ.ศ. 2555 จากการศึกษาพบว่าค่าตอบแทนของผู้บริหารกับการจัดการกำไรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานกับการจัดการกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมกับอัตราเติบโตของรายได้กับการจัดการกำไรมีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกัน

ธัญญาลักษณ์ เนียมอ่อน (2559) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ : กรณีวิจัยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” การวิจัยครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งรายการคงค้างจำแนกได้เป็น 2 ส่วน ได้แก่ รายการคงค้างที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร และรายการคงค้างที่ไม่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ปี พ.ศ. 2557 เป็นรายไตรมาสโดยใช้แบบจำลอง The Modified Jones Model ในการคำนวณหารายการคงค้าง และการวิเคราะห์ข้อมูลใช้การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ผลการวิจัยพบว่ารายการคงค้างที่ไม่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ส่วนรายการคงค้างที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหารพบความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ นอกจากนี้ ผลการวิจัยพบว่า รายการคงค้างที่ไม่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหารมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์มากกว่ารายการคงค้างที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพกำไร

อิสริย์ โชวีวีวัฒนา (2552) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อวิจัยถึงการวัดผลคุณภาพกำไรจากการตอบแทนของเงินปันผล โดยใช้แบบการวัดความสัมพันธ์ของรายการคงค้างรวม โดยศึกษากลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุก กลุ่ม ยกเว้น กลุ่มการเงิน ได้ทำการเลือกจากค่าเฉลี่ยเงินปันผลมี 3 แบบ คือ กิจการมีเงินปันผลอัตราสูง กิจการมีการตอบแทนเงินปันผลเท่ากับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม กิจการมีเงินปันผลต่ำที่สุดของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยศึกษาระยะเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ.2546 ถึง พ.ศ. 2550 ยังแบ่งกลุ่มตัวอย่างเป็น 1) บริหารโดยคนในครอบครัว 2) บริหารโดยบุคคลภายนอก การศึกษานี้ใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ แบบ Stepwise จากการศึกษาพบว่า รายการคงค้าง

ควบคุมไม่ได้กับรายการค้างควบคุมได้ตลอดจุดข้อบ่งชี้ว่าคุณภาพกำไรนั้น คำนวณด้วยโมเดลของ Modified Jones Model มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างรวม โดยความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นนั้นเป็นความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และเงินปันผลตอบแทนนั้นเกี่ยวข้องกับคุณภาพกำไรในเชิงบวก

ประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์ (2559) ได้ศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินรอบระยะเวลาปี พ.ศ.2549 - พ.ศ. 2554 โดยใช้การวิเคราะห์คุณภาพกำไร 4 วิธี คือ ความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ดัชนีเงินสดจากการดำเนินงานและรายการคงค้างรวม 2 วิธี ทำการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า ขนาดกิจการ อัตราหนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น ขนาดสำนักงานสอบบัญชี และประเภทรายงานของผู้สอบบัญชีพบว่า ประเภทธุรกิจมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรไปในทิศทางเดียวกัน วัดคุณภาพกำไร อัตราหนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรในทิศทางเดียวกัน ส่วนคุณภาพกำไรกับส่วนขนาดของสำนักงานสอบบัญชีและประเภทรายงานผู้สอบบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กัน

กนกพร หัวเจริญ (2559) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง” การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิจัยคุณภาพกำไร การจ่ายเงินปันผล และความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยใช้ระดับรายการคงค้างที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร เป็นตัวแทนของคุณภาพกำไร ตามแบบจำลอง Modified Jones (1995) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 - พ.ศ.2558 จำนวนทั้งสิ้น 94 บริษัท โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานทางการเงินของบริษัทในฐานะข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสถิติอนุमानเพื่อทดสอบสมมติฐาน ประกอบด้วย การวิเคราะห์ การถดถอยโลจิสติก สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ผลการวิจัยพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีรายการคงค้างที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหารมีค่าเฉลี่ย 0.1684 เท่าของสินทรัพย์รวมปีก่อน และมีค่าเฉลี่ยการจ่ายเงินปันผลใน อัตราร้อยละ 27.52 ของกำไร หมวดธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างมีคุณภาพกำไรต่ำกว่าหมวดธุรกิจ พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และต่ำกว่าหมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และพบว่า รายการคงค้างที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร มีความสัมพันธ์ทิศทางตรงข้ามกับอัตราการ จ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กล่าวคือ บริษัทที่มีคุณภาพกำไรสูงหรือมีรายการคงค้างที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหารต่ำ จะมีการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูง

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับราคาตลาดของหลักทรัพย์

อุษณี วรพันธ์พิทักษ์ (2549) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรที่มีต่อราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” กลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ.2545 - พ.ศ. 2548 ทุกกลุ่มยกเว้นกลุ่มการเงิน สรุปว่า เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน เงินสดจากกิจกรรมลงทุน เงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดตลอดการกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย และภาษี กำไรก่อนหักค่าใช้จ่าย มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ โดยตัววัดผลการดำเนินงานกำไรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่าตัววัดกระแสเงินสด

ไพรัตน์ ยาศี (2557) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร” มีวัตถุประสงค์ศึกษาถึงผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) อัตราส่วนเงินปันผล (DIY) โดยได้เก็บข้อมูลของบริษัทในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 39 บริษัท โดยแบ่งการศึกษาเป็น 2 ช่วงในช่วงที่เศรษฐกิจดี ระหว่างปี พ.ศ.2543 - พ.ศ.2550 และ ช่วงที่เศรษฐกิจไม่ปกติระหว่างปี พ.ศ.2551 - พ.ศ.2554 ผลการศึกษาพบว่าในช่วงที่เศรษฐกิจเป็นปกติอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) และอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ส่วนอัตราส่วนเงินปันผลมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ สำหรับช่วงที่เศรษฐกิจไม่ปกติ นั้น อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ แต่อัตราส่วนเงินปันผล (DIY) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

สุทธิพงศ์ แพรกม่วง (2557) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นและอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้นในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กลุ่มการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์ที่จะศึกษาความสัมพันธ์อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นและอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้นเพื่อการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กลุ่มตัวอย่างเป็นกลุ่มการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เก็บข้อมูลปี พ.ศ.2554 - พ.ศ.2556 ใช้การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ พบว่าการศึกษาแบบรวมรายปี โดยอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

อรอุมา ตันติ (2557) ได้ศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร ผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรเศรษฐกิจสามารถอธิบายราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนตัวแปรภายในสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายล่วงหน้าตัดบัญชี และอัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชี โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ดารานาถ พรหมอินทร์ และ กุสุมา คำพิทักษ์ (2561) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี” การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิจัยความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวน 33 บริษัท โดยวิจัยจากงบการเงินประจำไตรมาส ตั้งแต่ ปี 2557 ถึง ปี 2559 รวมระยะเวลา 12 ไตรมาส โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานทางการเงินของบริษัทใน ฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ ข้อมูลประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน สถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ผลการวิจัยพบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรจากการดำเนินงานก่อนหัก ต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดหลักทรัพย์ ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อ เงินดอลลาร์สหรัฐ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาตลาดหลักทรัพย์

ตารางที่ 2.4 สรุปความสัมพันธ์ของงานวิจัยเกี่ยวกับรายการคงค้าง

ชื่อผู้แต่งและชื่อเรื่อง	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ	ผลสรุป
สุณัฏฐนันท์ ธีระวิชิตระกุล (2553) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของผู้บริหารและโครงสร้างกับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร”	รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร	<ul style="list-style-type: none"> - ค่าตอบแทนของผู้บริหาร - สัดส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญถือโดยผู้บริหาร - สัดส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญถือโดยหุ้นส่วนรายใหญ่ - ขนาดกิจการ - ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ - อัตราส่วนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมปีก่อน - อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาทางบัญชี - ความเสี่ยงทางการเงิน 	<ul style="list-style-type: none"> - ไม่มีความสัมพันธ์กัน - ไม่มีความสัมพันธ์กัน - ไม่มีความสัมพันธ์กัน - ไม่มีความสัมพันธ์กัน - ไม่มีความสัมพันธ์กัน - ไม่มีความสัมพันธ์กัน - ไม่มีความสัมพันธ์กัน - ไม่มีความสัมพันธ์กัน
ศรัณญา คมขุนทด (2555) ได้ศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่มีผลต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกสั่งให้แก้ไขงบการเงิน	การจัดการกำไร	<ul style="list-style-type: none"> - ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี - ความเสี่ยงทางการเงิน - การเติบโตของรายได้ - อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ - กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 	<ul style="list-style-type: none"> - ไม่พบความสัมพันธ์ - ไม่พบความสัมพันธ์ - ไม่พบความสัมพันธ์ - สัมพันธ์ทิศทางเดียวกัน - สัมพันธ์ตรงกันข้าม

ตารางที่ 2.4 สรุปความสัมพันธ์ของงานวิจัยเกี่ยวกับรายการคงค้าง (ต่อ)

ผู้แต่งและชื่อเรื่อง	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ	ผลสรุป
ทัศนีย์นารถ ลิ้มสุทธิวัน ภูมิและมยุขพันธ์ ไชย มันคง ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่าง ค่าตอบแทนของผู้บริหาร กับการจัดการกำไร กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่ม พลังงานและ สาธารณูปโภค”	การจัดการกำไร	ค่าตอบแทนผู้บริหาร	- พบความสัมพันธ์ ไปในทิศทางเดียวกัน
ธัญญาลักษณ์ เนียมอ่อน (2559) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่าง รายการคงค้างกับการ เปลี่ยนแปลงของราคา หลักทรัพย์ : กรณีวิจัย บริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย”	การเปลี่ยนแปลงของ ราคาหลักทรัพย์	รายการคงค้าง	- พบความสัมพันธ์ ไปในทิศทางเดียวกัน



ตารางที่ 2.5 สรุปความสัมพันธ์ของงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพกำไร

ผู้แต่งและชื่อเรื่อง	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ	ผลสรุป
อิสริย์ โช่ววิวัฒนา (2552) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่าง คุณภาพกำไรกับเงินปัน ผลตอบแทน”	คุณภาพกำไร	เงินปันผลตอบแทน	- พบความสัมพันธ์ เชิงบวก
กนกพร หัวเจริญ (2559) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่าง คุณภาพกำไรกับการ จ่ายเงินปันผลของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง”	คุณภาพกำไร	เงินปันผล	- พบความสัมพันธ์
ประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์ (2559) ได้ศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ คุณภาพกำไรของบริษัท จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	คุณภาพกำไร	-ประเภทธุรกิจ -ขนาดของกิจการ -อัตราส่วนหนี้สิน -ขนาดของสำนัก งานสอบบัญชี -ประเภทรายงานผู้สอบ	- มีความสัมพันธ์ - มีความสัมพันธ์ - มีความสัมพันธ์ - ไม่มีความสัมพันธ์ - ไม่มีความสัมพันธ์

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับราคาตลาดของหลักทรัพย์

ผู้แต่งและชื่อเรื่อง	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ	ผลสรุป
อุษณี วรพันธ์พิทักษ์ (2549) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรที่มีต่อราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”	ราคาหลักทรัพย์ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์	- กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน - กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน - กระแสเงินสดจัดหาเงิน - กำไร	- มีความสัมพันธ์ - มีความสัมพันธ์ - มีความสัมพันธ์ - มีความสัมพันธ์
ไพรัตน์ ยาดี (2557) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร”	อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์	- อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี - อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) - อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) - อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) - อัตราส่วนเงินปันผล (DIY)	- พบความสัมพันธ์เชิงบวก - พบความสัมพันธ์เชิงบวก - พบความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้าม - พบความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้าม - พบความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้าม
สุทธิพงษ์ แพรกม่วง (2557) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นและอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนหลักทรัพย์การเงิน”	ผลตอบแทนหลักทรัพย์	- อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี - อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) - อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) - อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) - อัตราส่วนเงินปันผล (DIY)	- พบความสัมพันธ์เชิงบวก - พบความสัมพันธ์เชิงบวก - พบความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้าม - พบความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้าม - พบความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้าม

ตารางที่ 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (ต่อ)

ผู้แต่งและชื่อเรื่อง	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ	ผลสรุป
อรอุมา ต้นดี (2557) ได้ศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร	ราคาตลาดหลักทรัพย์	- อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) - อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (ROE) - กำไรก่อนหักค่าใช้จ่าย (EBITDA) - อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)	- มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน - มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน - มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน - มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน
ดารานาถ พรหมอินทร์ กุสุมา คำพิทักษ์ (2561) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด” หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี”	ราคาตลาดหลักทรัพย์	- อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) - อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) - อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (CFO) - กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงินภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) - คุณภาพกำไร	- มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน - มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน - มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน - มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน - มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน - มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน

บทที่ 3

วิธีการศึกษา

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย วัดคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารด้วยตัวแบบ The Modified Jones Model (1995) วิจัยครั้งนี้จะใช้เทคนิคทางสถิติถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบและวิเคราะห์ข้อมูล ระดับนัยสำคัญที่ 95% หรือ 0.05 โดยมีวิธีการดำเนินการศึกษา ดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
- 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 วิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2557 - พ.ศ. 2559 รวม 3 ปี จำนวน 909 ข้อมูล โดยเปิดเผยสู่สาธารณะ โดยผ่าน www.set.or.th โดยมีลักษณะข้อมูลที่ต้องการ ดังนี้

1) บริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีรายงานผลการดำเนินงานทางการเงินอย่างต่อเนื่องตลอดระยะเวลา 3 ปี ข้อมูลที่ได้จากการดำเนินงานในช่วงระยะเวลาเดียวกัน ศึกษาเฉพาะบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีเริ่ม 1 มกราคม สิ้นงวดบัญชีวันที่ 31 ธันวาคม ของทุกปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2559 สามารถเก็บข้อมูลตัวแปรที่ต้องการได้อย่างครบถ้วน

2) บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอาหาร กลุ่มทรัพยากร กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มบริการ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค **ไม่รวมถึง** กลุ่มการเงิน ได้แก่ ธนาคารเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มประกันชีวิตและประกันภัย เนื่องจากมีโครงสร้างการบริหารการเงินแตกต่างจากบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ หมดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน และหมดกองทุน เมื่อได้ทำการเก็บข้อมูลจึงพบว่าไม่มีบริษัทที่ไม่เข้าหลักเกณฑ์ ดังนี้

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด ณ สิ้นปี พ.ศ. 2559	382	บริษัท
หัก บริษัทที่มีข้อมูลตัวแปรไม่พบข้อมูล	28	บริษัท
บริษัทที่มีงบการเงินไม่ครบ 3 ปี	25	บริษัท
บริษัทที่แสดงราคาหลักทรัพย์ไม่ครบ 3 ปี	9	บริษัท
รวม	<u>79</u>	บริษัท
คงเหลือ	<u>303</u>	บริษัท

ตารางที่ 3.1 แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่าง ดังนี้

ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม	ปี พ.ศ. 2557	ปี พ.ศ.2558	ปี พ.ศ.2559	รวม/ บริษัท
1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	31	31	31	93
2. ทรัพยากร	30	30	30	90
3. เทคโนโลยี	33	33	33	99
4. บริการ	63	63	63	189
5. สินค้าอุตสาหกรรม	48	48	48	144
6. สินค้าอุปโภคบริโภค	27	27	27	81
7. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	71	71	71	213
รวมทั้งหมด	303	303	303	909

*รายชื่อกลุ่มและบริษัทดูได้ที่ภาคผนวก

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปรที่ใช้ศึกษา ตัวแปรอิสระ ตัวแปรตามและตัวแปรควบคุม รายละเอียดเกี่ยวกับการตัวแปรที่ใช้ในศึกษาสามารถอธิบายได้ ดังนี้

ตัวแปรอิสระ : คุณภาพกำไร

การศึกษาครั้งนี้ตัวแทนของคุณภาพกำไรจะใช้วัดคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่งบริษัทสามารถตกแต่งกำไรให้สูงหรือต่ำกว่าความเป็นจริงผ่านรายการคงค้างโดยมีส่วนประกอบ เช่น รายได้หรือยอดขาย รายการลูกหนี้การค้า กำไรที่ได้จะต้องมีความใกล้เคียงกับเงินสดมากที่สุด เครื่องมือที่ใช้การวิเคราะห์และเปรียบเทียบกับประสิทธิภาพของคุณภาพกำไรใช้เครื่องมือที่เรียกว่า The Modified Jones Model

เพื่อลดความผิดพลาดในการประมาณค่ารายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร เมื่อมีการรับรู้รายได้ที่เกิดขึ้นจากการใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร นำยอดเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ มาหักยอดการเปลี่ยนแปลงของรายได้ ก่อนที่จะประมาณการยอดรายการคงค้างจากการประกอบธุรกิจ โดยมีข้อสมมติฐานว่ายอดเปลี่ยนแปลงของยอดขายเชื่อเป็นผลมาจากการจัดการกำไรของผู้บริหาร โดยใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจให้สินเชื่อตามแบบจำลอง ดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 คำนวณหารายการยอดคงค้างรวม ด้วยแนวคิดตามกระแสเงินสด (Collins and Hribar, 2020) ดังนี้

$$TA_{i,t} = NI_{i,t} - CFO_{i,t}$$

โดย $TA_{i,t}$ = รายการคงค้างรวมของบริษัท i ปีที่ t

$NI_{i,t}$ = กำไรสุทธิของบริษัท i ปีที่ t

$CFO_{i,t}$ = เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัท i ปีที่ t

ขั้นตอนที่ 2 โดยนำวิธี The Jones Model เป็นตัวแบบประมาณรายการคงค้างรวมเพื่อเข้าสู่การประมาณค่าสัมประสิทธิ์จากสมการ และหารด้วยสินทรัพย์รวมต้นงวดเพื่อลดค่าความไม่คงที่ดังสมการ ต่อไปนี้

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

โดย NDA_t = รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับการบริหาร ณ เวลาที่ t หารด้วยสินทรัพย์รวมย้อนหลัง

ΔREV_t = การเปลี่ยนแปลงรายได้ปีที่ t (รายได้ปีที่ t ลบ ด้วยรายได้ ปีที่ t-1)

PPE_t = ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ ปีที่ t

A_{t-1} = สินทรัพย์รวม ณ เวลาสิ้นปีที่ t-1

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = ค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ของตัวแปรของแต่ละบริษัท

ขั้นตอนที่ 3 การหารายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ คำนวณรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับการบริหาร (Non-Discretionary Accruals) โดยนำค่าสัมประสิทธิ์หรือค่า $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ ที่ได้จาก ขั้นตอนที่ 2 มาแทนค่าในตัวแบบ The Modified Jones Model โดยกำหนดให้ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และการเปลี่ยนแปลงรายได้มาเป็นตัวควบคุม รายการคงค้างจากการดำเนินงานทางธุรกิจ ดังต่อไปนี้

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

โดย NDA_t = รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับการบริหาร ณ เวลาที่ t หารด้วยสินทรัพย์รวมย้อนหลัง

ΔREV_t = การเปลี่ยนแปลงรายได้ปีที่ t (รายได้ปีที่ t หักด้วยรายได้ปีที่ t-1)

ΔREC_t = การเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ ปีที่ t (ลูกหนี้การค้าปีที่ t หักด้วยลูกหนี้การค้าปีที่ t-1)

PPE_t = ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ ปีที่ t

A_{t-1} = สินทรัพย์รวมปีที่ t-1

α_n = ค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ของตัวแปรของแต่ละบริษัท

ขั้นตอนที่ 4 คำนวณรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals) โดยสมการดังต่อไปนี้

$$DAC_{i,t} = (TA_{i,t} / A_{i,t-1}) - NDA_{i,t}$$

โดย $DAC_{i,t}$ = รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับผู้บริหารของบริษัท i ในปี t

$TA_{i,t}$ = รายการคงค้างรวมของบริษัท i ในปี t

$NDA_{i,t}$ = รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารของบริษัท i ในปี t

A_{t-1} = สินทรัพย์รวมปีที่ t-1

เนื่องจากการศึกษาครั้งนี้สนใจที่จะศึกษาคุณภาพกำไรวัดจากรายการคงค้างที่ใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร ไม่สนใจว่าผลที่ได้จะเป็นทางบวกหรือลบ จะถือว่าผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการจัดการกำไรทั้งสิ้น หากผล DAC ยิ่งเข้าใกล้ศูนย์ หมายความว่ารายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารมีการจัดการกำไรลดลงหรือไม่ได้จัดการรายได้ จึงเรียกว่ามีคุณภาพกำไรที่ดี

ตัวแปรควบคุม

ขนาดกิจการ (SIZE)

การศึกษานี้เป็นการทดสอบระหว่างคุณภาพกำไรตามขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ การวัดขนาดของกิจการให้อยู่ในระดับเดียวกันหรือค่าเฉลี่ยที่ใกล้เคียงกันและเหมาะสมในการนำเอาข้อมูลมาเปรียบเทียบกันโดยวัดขนาดสินทรัพย์รวมโดยใช้ค่าลอการิทึม เนื่องจากสินทรัพย์รวมสามารถบอกถึงควมมีเสถียรภาพของกิจการ ซึ่งจะไม่เปลี่ยนแปลงไม่เหมือนกับรายได้รวมที่มีการเปลี่ยนแปลงไปตามผลการดำเนินการในแต่ละปี

ประเภทอุตสาหกรรม (GROUP)

กลุ่มที่ศึกษาในแต่ละอุตสาหกรรมที่จำนวนไม่เท่ากัน ชนิดของอุตสาหกรรมที่มีอิทธิพลต่อความแตกต่างของคุณภาพ ดังนั้นกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษาในครั้งนี้จำนวน 7 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มทรัพยากร กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มบริการ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ไม่รวมกลุ่มการเงิน กลุ่มกองทุนและกลุ่มฟื้นฟูกิจการ

ความสามารถในการทำกำไร (RETURN ON ASSET : ROA)

ความสามารถของกิจการและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ของผู้บริหารในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ของกิจการ ส่งผลกำไรเข้าสู่กิจการหากความสามารถในการทำกำไรนั้นสูง แสดงว่าการมีประสิทธิภาพของผู้บริหารนั้นสูงตามไปด้วย การศึกษาครั้งนี้จึงเลือกการวัดคุณภาพกำไรด้วยกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวม

ตัวแปรตาม

ราคาตลาดของหลักทรัพย์จะใช้ราคาปิด ณ งวดสิ้นปีของหลักทรัพย์แต่ละบริษัท โดยข้อมูลจะค้นได้จาก www.setsmart.or.th

ตารางที่ 3.2 สัญลักษณ์และการวัดค่าของตัวแปร

ตัวแปร	สัญลักษณ์	การวัดค่า
ตัวแปรอิสระ		
คุณภาพกำไรหรือ รายการคงค้าง ที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals)	DAC	วัดค่าด้วย The Modified Jones Model
ตัวแปรตาม		
ราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock prices)	SP	วัดค่าราคาปิด ณ วันสิ้นปี ของหลักทรัพย์
ตัวแปรควบคุม		
1. ขนาดกิจการ	SIZE	ค่าลอการิทึม (Logarithmic Function) ของสินทรัพย์รวมปลายงวด
2. กลุ่มอุตสาหกรรม	GROUP	กลุ่มอุตสาหกรรม 7 กลุ่ม โดย 1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry) 2. ทรัพยากร (Resources) 3. เทคโนโลยี (Technology) 4. บริการ (Service) 5. สินค้าอุตสาหกรรม (Industry) 6. สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) 7. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction)
3. ความสามารถในการทำกำไร (Returns on Asset)	ROA	กำไรสุทธิ สินทรัพย์รวมต้นงวด

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยค้นคว้าได้จากงบการเงินประกอบไปด้วย งบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด หมายเหตุประกอบงบการเงิน (56-1) โดยเปิดเผยสู่สาธารณะโดยผ่าน www.set.or.th และราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปีของหลักทรัพย์แต่ละตัว จากบริการระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ www.setsmart.or.th ใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2557 - พ.ศ. 2559 เป็นรายปี จำนวน 303 บริษัท รวมถึงข้อมูลงานวิจัยบทความวิทยานิพนธ์ ทั้งในและต่างประเทศที่เกี่ยวข้องจากเว็บไซต์ต่าง ๆ

3.4 วิธีวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษานี้โดยการแบ่งวิเคราะห์เป็น 2 ส่วนได้แก่ เชิงพรรณนา และเชิงอนุมาน ดังนี้

วิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Method)

เป็นการรวบรวมข้อมูลเบื้องต้น เพื่อทราบถึงข้อมูลทั่วไปของตัวแปรที่เก็บได้นำมาการวิเคราะห์ และเสนอข้อมูลด้วยค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) จะแบ่งการวิเคราะห์เป็นรายกลุ่มอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์เชิงอนุมาน (Inferential Analysis)

เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างระหว่างตัวแปรอิสระ คือ คุณภาพกำไรจากรายการคงค้างที่ใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร กับตัวแปรตาม คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดกิจการ ความสามารถในการทำกำไร และประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม จะใช้เครื่องมือที่เรียกว่า การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและตัวแปรตามโดยจะใช้ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ($\alpha=0.05$) จะใช้สมการถดถอยเชิงพหุคูณในการวิเคราะห์แบบรวมกลุ่มและแยกรายกลุ่มอุตสาหกรรม ดังนี้

$SP_{i,t}$	=	$\beta_0 + \beta_1 DAC_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \epsilon_{i,t}$
โดย $SP_{i,t}$	=	ราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัท i ปีที่ t
$DAC_{i,t}$	=	คุณภาพกำไรของบริษัท i ปีที่ t
$SIZE_{i,t}$	=	ขนาดกิจการของบริษัท i ปีที่ t
$ROA_{i,t}$	=	ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท i ปีที่ t
β_0	=	ค่าคงที่ (Constant) ของสมการ
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	=	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) ของตัวแปรอิสระ
$\epsilon_{i,t}$	=	ค่าความคลาดเคลื่อน (Error or residual) ของบริษัท i ปีที่ t
i	=	บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เงื่อนไขเบื้องต้นในการวิเคราะห์การถดถอย

ตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน หรือหากมีความสัมพันธ์กันจะต้องมีความสัมพันธ์ที่ไม่สูงมากนัก ซึ่งในทางปฏิบัติมักพบว่าตัวแปรอิสระนั้นมีความสัมพันธ์กันเอง กรณีที่ตัวแปรอิสระเพียง 2 ตัวสัมพันธ์กันสูงจะเรียกว่า Collinearity และในกรณีที่ตัวแปรอิสระมากกว่า 2 ตัวมีความสัมพันธ์กันสูงจะเรียกว่า Multicollinearity ซึ่งหากเกิดปัญหา Multicollinearity ก็จะทำให้ผลลัพธ์ของการวิเคราะห์ความถดถอยเกิดความผิดพลาดได้ จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่า มีดัชนีที่แสดงถึงปัญหา Multicollinearity อยู่หลายตัวด้วยกัน ดังนี้

องค์ประกอบของการขยายความแปรปรวน (Variance inflation factor) หรือ VIF

VIF คือ ความสัมพันธ์ของตัวแปร \times ตัวหนึ่งโดยการถดถอยบนตัวแปร \times อื่น ๆ ถ้าหากตัวแปรอิสระทั้งหมดไม่สัมพันธ์กันแล้ว ค่า VIF จะมีค่าเป็น 1 ซึ่งค่า VIF โดยปกติจะมีพิสัยตั้งแต่ 1 ถึงอนันต์ เกณฑ์ในการพิจารณา VIF นั้น ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้วิจัย หากตัวแปรอิสระทั้งสองตัวจะเกิดปัญหา multicollinearity ก็ต่อเมื่อ ค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป

Tolerance

มีค่าตั้งแต่ 0 ถึง 1 ถ้าหากค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูง จนทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity

วิธีการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation)

การบอกระดับความสัมพันธ์ จะใช้ตัวเลขของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์หากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงการมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง แต่หากเข้าใกล้ 0 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กันในระดับน้อย หรือไม่มีเลย โดยทั่วไปอาจจะใช้เกณฑ์ ดังนี้ (Hinkle, 1998)

ค่า r	ระดับของความสัมพันธ์
0.90-1.00	มีความสัมพันธ์กันสูงมาก
0.70-0.90	มีความสัมพันธ์กันระดับสูงมาก
0.50-0.70	มีความสัมพันธ์กันระดับปานกลาง
0.30-0.50	มีความสัมพันธ์กันระดับต่ำ
0.00-0.30	มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำมาก

ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (Regression coefficients) หรือ β

โดยค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเป็นค่าแสดงว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมนั้น มีค่าเปลี่ยนแปลงจากเดิมไปหนึ่งหน่วย ทำให้ค่าของตัวแปรตามในสมการถดถอยเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใดและเปลี่ยนแปลงจากค่าเดิมไปมาก หรือ น้อยเพียงใด

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient of correlation) หรือ r

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าสูงสุดเท่ากับ 1 เป็นไปได้ทั้งบวกและลบ โดยแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรหนึ่งกับอีกตัวแปรอื่น ๆ หากตัวแปรนั้นมีความสัมพันธ์กันมาก ค่า r จะสูง แต่ถ้ามีความสัมพันธ์กันน้อย ค่า r จะต่ำ และเป็นบวกเมื่อมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน หากความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามจะมีค่าเป็นลบ หากไม่มีความสัมพันธ์จะมีค่าเป็น 0

ค่าสัมประสิทธิ์เพื่อการตัดสินใจ (Coefficient of Determination) หรือ R^2

ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเป็นค่าที่บอกให้ทราบถึงการเปลี่ยนแปลงในค่าตัวแปรตามในสมการถดถอยนั้น สามารถอธิบายได้ด้วยค่าที่เปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระ และตัวแปรควบคุมที่มีอยู่ในสมการนั้นได้มากน้อยเพียงใด โดยจะมีค่าสูงสุดเท่ากับ 1 และต่ำสุดเท่ากับ 0

ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจปรับปรุงแล้ว (Adjusted Coefficient of Determination) หรือ Adjusted R Square

Adjusted R Square ใช้ระบุตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมต่าง ๆ ที่อยู่ในสมการถดถอยเชิงพหุคูณนั้น จะมีอิทธิพลในการกำหนดค่าการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้มากน้อยเพียงใด หากค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้นั้นมีค่าสูงก็อาจจะวิเคราะห์ได้ว่าตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้

ค่าสำคัญทางสถิติของตัวแปร (Significant) หรือ Sig

ค่าสำคัญทางสถิตินี้เป็นค่าที่บอกถึงการยอมรับสมมติฐานหรือปฏิเสธ หากค่าสำคัญทางสถิติของตัวแปรมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญ ณ ระดับที่ 0.05 ($Sig > 0.05$) จะเป็นการยอมรับสมมติฐานหลัก นั่นคือ ตัวแปรตามไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามและตัวแปรควบคุม หรือถ้าค่าสำคัญทางสถิติของตัวแปรมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ ณ ระดับ 0.05 ($Sig < 0.05$) เป็นการปฏิเสธสมมติฐานหลัก นั่นคือ ตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กับตัวแปรที่สนใจศึกษาและตัวแปรควบคุม ซึ่งในการพิจารณาค่าสำคัญแบ่งการพิจารณาเป็น ดังนี้ ในกรณีที่ตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ค่าสำคัญทางสถิติจะมีค่าน้อยกว่า ที่ระดับ 0.05 ($Sig < 0.05$) ซึ่งจะเป็นการปฏิเสธสมมติฐานหลัก นั่นคือ ตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม กรณีที่ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามไม่มีความสัมพันธ์กันจะทำการศึกษาโดยเพิ่มตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดกิจการ ความสามารถในการทำกำไรและประเภทอุตสาหกรรม เพื่อศึกษาว่าตัวแปรควบคุมใดบ้างที่ส่งผลต่อความสัมพันธ์ของคุณภาพกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์

บทที่ 4

ผลการศึกษา

4.1 การนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์คุณภาพกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว จากทำการเก็บข้อมูลต่าง ๆ ที่ใช้เป็นตัวแปรในการทดสอบสมมติฐาน ในบทนี้จะเป็นการนำข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวมและผลที่ได้จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยใช้โปรแกรมสำเร็จทางสถิติมานำเสนอในรูปแบบเชิงสถิติโดยจะทำการแบ่งการเสนอออกเป็น 2 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) แบ่งผลวิเคราะห์เป็น 2 ตอน ดังนี้

ตอนที่ 1 วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

ตอนที่ 2 วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

กลุ่มตัวอย่างที่ได้ทำการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนปีที่ศึกษา 3 ปี รวม 909 บริษัท (303 บริษัท 3 ปี) แบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม 7 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มทรัพยากร กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มบริการ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ยกเว้น กลุ่มการเงิน ประกอบไปด้วย ธนาคารเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มประกันชีวิตและประกันภัย เนื่องจากมีโครงสร้างการบริหารการเงินแตกต่างจากบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน และหมวดกองทุน

4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

จากการวิจัยได้รวบรวมข้อมูลเบื้องต้นเพื่อทราบถึงข้อมูลทั่วไปของตัวแปรที่เก็บได้ของกลุ่มตัวอย่าง นำมาการวิเคราะห์และเสนอข้อมูลด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) โดยมีข้อมูล ดังนี้

ตารางที่ 4.1 แสดงบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตาม กลุ่มอุตสาหกรรม
จำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม (GROUP)	ปี พ.ศ. 2557	ปี พ.ศ.2558	ปี พ.ศ.2559	รวมบริษัท
(1) เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry)	31	31	31	93
(2) ทรัพยากร (Resources)	30	30	30	90
(3) เทคโนโลยี (Technology)	33	33	33	99
(4) บริการ (Service)	63	63	63	189
(5) สินค้าอุตสาหกรรม (Industry)	48	48	48	144
(6) สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products)	27	27	27	81
(7) อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction)	71	71	71	213
รวมทั้งหมด	303	303	303	909

*หมายเหตุ รายชื่อกลุ่มและบริษัทสามารถดูได้ที่ภาคผนวก (ก)

ตารางที่ 4.2 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกำไรสุทธิ
(Net Income : NI)

N = 909

หน่วย: พันล้านบาท

GROUP	N	Min	Max	Mean	Std.
(1) Agro & Food	93	-0.79	20.69	1.35	3.30
(2) Resources	90	-31.59	129.58	4.22	16.18
(3) Technology	99	-2.81	39.15	2.10	6.37
(4) Service	189	-15.57	19.60	0.88	3.61
(5) Industry	144	-40.90	25.88	0.36	4.83
(6) Consumer Products	81	-0.21	1.57	0.20	0.33
(7) Property & Construction	213	-2.33	70.72	1.60	6.65
รวม	909	-40.90	129.58	1.42	7.00

จากตารางที่ 4.2 พบว่ากำไรสุทธิ (NI) ของ (1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.79 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 20.69 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.35 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 3.30 พันล้านบาท (2) กลุ่มทรัพยากร (Resource) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -31.59 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 129.58 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 4.22 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 16.18 พันล้านบาท (3) กลุ่มเทคโนโลยี (Technology) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -2.81 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 39.15 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 2.10 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 6.37 พันล้านบาท (4) กลุ่มบริการ (Service) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -15.57 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 19.60 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.88 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 3.61 พันล้านบาท (5) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industry) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -40.90 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 25.88 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.36 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 4.83 พันล้านบาท (6) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.21 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 1.57 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.20 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.33 พันล้านบาท (7) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -2.33 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 70.72 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.60 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 6.65 พันล้านบาท

สรุปได้ว่ากำไรสุทธิ (NI) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industry) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -40.90 พันล้านบาท ส่วนกลุ่มทรัพยากร (Resource) มีค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 129.58 พันล้านบาท เมื่อรวมกลุ่มพบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.42 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 7 พันล้านบาท

ตารางที่ 4.3 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow From Operating Activities : CFO)

N = 909		หน่วย: พันล้านบาท			
GROUP	N	Min	Max	Mean	Std.
(1) Agro & Food	93	-10.21	31.23	1.86	5.08
(2) Resources	90	-3.00	293.28	16.15	51.04
(3) Technology	99	-3.64	62.82	3.78	11.47
(4) Service	189	-2.03	37.94	2.35	5.80
(5) Industry	144	-2.06	50.82	1.90	7.46
(6) Consumer Products	81	-0.26	1.64	0.23	0.34
(7) Property & Construction	213	-9.98	76.05	1.67	8.23
รวม	909	-10.21	293.28	3.40	17.95

จากตารางที่ 4.3 พบว่าเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ของ (1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -10.21 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 31.23 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.86 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 5.08 พันล้านบาท (2) กลุ่มทรัพยากร (Resource) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -3.00 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 293.28 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 16.15 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 51.04 พันล้านบาท (3) กลุ่มเทคโนโลยี (Technology) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -3.64 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 62.82 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 3.78 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 11.47 พันล้านบาท (4) กลุ่มบริการ (Service) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -2.03 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 37.94 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 2.35 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 5.80 พันล้านบาท (5) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industry) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -2.06 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 50.82 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.90 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 7.46 พันล้านบาท (6) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.26 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 1.64 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.23 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.34 พันล้านบาท (7) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -9.98 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 76.05 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.67 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 8.23 พันล้านบาท

สรุปได้ว่าเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) พบว่ากลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -10.21 พันล้านบาท ส่วนกลุ่มทรัพยากร (Resource) มีค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 293.28 พันล้านบาท เมื่อรวมกลุ่มพบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.67 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 8.23 พันล้านบาท

ตารางที่ 4.4 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของรายการคงค้างรวม (Total Accruals : TA)

N = 909		หน่วย: พันล้านบาท			
GROUP	N	Min	Max	Mean	Std.
(1) Agro & Food	93	-10.55	9.42	-0.51	2.34
(2) Resources	90	-262.57	3.87	-11.94	40.19
(3) Technology	99	-30.95	18.61	-1.68	6.32
(4) Service	189	-31.61	2.01	-1.47	4.29
(5) Industry	144	-41.04	2.75	-1.55	5.67
(6) Consumer Products	81	-0.59	0.64	-0.02	0.22
(7) Property & Construction	213	-21.44	12.24	-0.07	3.49
รวม	909	-262.57	18.61	-1.99	13.65

จากตารางที่ 4.4 พบว่ารายการคงค้างรวม (Total Accruals : TA) ของ (1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -10.55 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 9.42 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -0.51 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 2.34 พันล้านบาท (2) กลุ่มทรัพยากร (Resource) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -262.57 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 3.87 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -11.94 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 40.19 พันล้านบาท (3) กลุ่มเทคโนโลยี (Technology) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -30.95 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 18.61 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -1.68 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 6.32 พันล้านบาท (4) กลุ่มบริการ (Service) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -31.61 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 2.01 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -1.47 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 4.29 พันล้านบาท (5) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industry) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -41.04 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 2.75 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -1.55 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 5.64 พันล้านบาท (6) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.59 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.64 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -0.02 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.22 พันล้านบาท (Std.) เท่ากับ 0.22 พันล้านบาท (7) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -21.44 พันล้านบาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 12.24 พันล้านบาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -0.07 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 3.49 พันล้านบาท

สรุปได้ว่ารายการคงค้างรวม (Total Accruals : TA) พบว่ากลุ่มทรัพยากร (Resource) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -262.57 พันล้านบาท ส่วนกลุ่มเทคโนโลยี (Technology) มีค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 18.61 ล้าน เมื่อรวมกลุ่มพบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -1.99 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 13.65 พันล้านบาท

ตารางที่ 4.5 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Non-discretionary accruals : NDA)

N = 909						หน่วย: เท่า
GROUP	N	Min	Max	Mean	Std.	
(1) Agro & Food	93	0.00	0.01	0.00	0.00	
(2) Resources	90	-1.44	0.04	-0.02	0.15	
(3) Technology	99	-0.07	0.18	0.00	0.02	
(4) Service	189	-0.27	0.04	0.00	0.02	
(5) Industry	144	-0.03	0.18	0.00	0.02	
(6) Consumer Products	81	0.00	0.16	0.00	0.02	
(7) Property & Construction	213	-0.88	0.11	-0.01	0.07	
รวม	909	-1.44	0.18	0.00	0.06	

จากตารางที่ 4.5 พบว่ารายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Non-discretionary accruals : NDA) ของ (1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 0.00 เท่า ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.01 เท่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.00 เท่าและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.00 เท่า (2) กลุ่มทรัพยากร (Resource) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -1.44 เท่า ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.04 เท่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -0.02 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.15 (3) กลุ่มเทคโนโลยี (Technology) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.07 เท่า ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.18 เท่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.00 เท่าและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.02 เท่า (4) กลุ่มบริการ (Service) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.27 เท่า ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.04 เท่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.00 เท่าและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.02 เท่า (5) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industry) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.03 เท่า ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.18 เท่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.00 เท่าและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.02 เท่า (6) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 0.00 เท่า ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.16 เท่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.00 เท่าและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.02 เท่า (7) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.88 เท่า ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.11 เท่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.01 เท่าและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.07 เท่า

สรุปได้ว่ารายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Non-Discretionary Accruals : NDA) พบว่ากลุ่มทรัพยากร (Resource) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -1.44 เท่า ส่วนกลุ่มเทคโนโลยี (Technology) และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industry) มีค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.18 เท่า เมื่อรวมกลุ่มพบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.00 เท่าและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.06 เท่า

ตารางที่ 4.6 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของคุณภาพกำไร (Discretionary accruals : DAC)

N = 909		หน่วย: เท่า			
GROUP	N	Min	Max	Mean	Std.
(1) Agro & Food	93	-0.27	0.21	-0.03	0.08
(2) Resources	90	-0.80	0.28	-0.05	0.14
(3) Technology	99	-0.52	0.63	-0.06	0.16
(4) Service	189	-0.44	0.33	-0.06	0.09
(5) Industry	144	-1.30	0.35	-0.07	0.19
(6) Consumer Products	81	-0.15	0.40	0.00	0.08
(7) Property & Construction	213	-15.71	0.51	-0.16	1.44
รวม	909	-15.71	0.63	-0.08	0.71

จากตารางที่ 4.6 พบว่าคุณภาพกำไร (Discretionary Accruals : DAC) ของ (1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.27 เท่า ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.21 เท่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.03 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.08 เท่า (2) กลุ่มทรัพยากร (Resource) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.80 เท่า ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.28 เท่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -0.05 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.14 (3) กลุ่มเทคโนโลยี (Technology) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.52 เท่า ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.63 เท่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -0.06 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.16 เท่า (4) กลุ่มบริการ (Service) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.44 เท่า ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.33 เท่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -0.06 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.09 เท่า (5) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industry) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -1.30 เท่า ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.35 เท่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -0.07 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.19 เท่า (6) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.15 เท่า ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.40 เท่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.00 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.08 เท่า (7) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -15.71 เท่า ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.51 เท่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -0.16 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 1.44 เท่า

สรุปได้ว่าคุณภาพกำไร (Discretionary Accruals : DAC) ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -15.71 เท่า ส่วนกลุ่มเทคโนโลยี (Technology) มีค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.63 เท่า เมื่อรวมกลุ่มพบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ -0.08 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.71 เท่า

ตารางที่ 4.7 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Stock prices: SP)

N = 909					หน่วย:บาท
GROUP	N	Min	Max	Mean	Std.
(1) Agro & Food	93	1.01	267.00	28.77	46.02
(2) Resources	90	0.69	372.00	33.77	64.03
(3) Technology	99	0.24	269.00	27.83	57.99
(4) Service	189	0.72	3500.00	95.56	348.06
(5) Industry	144	0.04	150.00	14.39	26.00
(6) Consumer Products	81	0.69	391.00	34.06	59.35
(7) Property & Construction	213	0.03	496.00	18.76	67.97
รวม	909	0.03	3500.00	38.90	168.66

จากตารางที่ 4.7 พบว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) ของ (1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 1.01 บาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 267 บาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 28.77 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 46.02 (2) กลุ่มทรัพยากร (Resource) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 0.69 บาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 372 บาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 33.77 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 64.03 บาท (3) กลุ่มเทคโนโลยี (Technology) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 0.24 บาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 269 บาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 27.83 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 57.99 บาท (4) กลุ่มบริการ (Service) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 0.72 บาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 3,500 บาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 95.56 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 348.06 บาท (5) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industry) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 0.04 บาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 150 บาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 14.39 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 26.00 บาท (6) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 0.69 บาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 391.00 บาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 34.06 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 59.35 บาท (7) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 0.03 บาท ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 496 บาท ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 18.76 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 67.97 บาท

สรุปได้ว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์ ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 0.03 บาท ส่วนกลุ่มกลุ่มบริการ (Service) มีค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 3,500 บาท เมื่อรวมกลุ่มพบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 38.90 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 168.66 บาท

ตารางที่ 4.8 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของขนาดกิจการ (SIZE)

N = 909						หน่วย:เท่า
GROUP	N	Min	Max	Mean	Std.	
(1) Agro & Food	93	6.12	8.77	6.89	0.58	
(2) Resources	90	5.96	9.35	7.41	0.76	
(3) Technology	99	5.59	8.65	6.87	0.69	
(4) Service	189	5.72	8.55	6.82	0.64	
(5) Industry	144	5.77	8.61	6.65	0.57	
(6) Consumer Products	81	5.51	7.38	6.38	0.46	
(7) Property & Construction	213	5.48	8.73	7.01	0.63	
รวม	909	5.48	9.35	6.87	0.67	

จากตารางที่ 4.8 พบว่าขนาดกิจการ (SIZE) ของ (1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 6.12 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 8.77 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 6.89 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.58 (2) กลุ่มทรัพยากร (Resource) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 5.96 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 9.35 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 7.41 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.76 (3) กลุ่มเทคโนโลยี (Technology) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 5.59 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 8.65 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 6.87 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.69 (4) กลุ่มบริการ (Service) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 5.72 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 8.55 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 6.82 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.64 (5) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industry) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 5.77 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 8.61 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 6.65 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.57 (6) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 5.51 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 7.38 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 6.38 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.46 (7) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 5.48 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 8.73 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 7.01 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.63

สรุปได้ว่าขนาดกิจการ (SIZE) พบว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ 5.48 ส่วนกลุ่มทรัพยากร (Resource) มีค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 9.35 เมื่อรวมกลุ่มพบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 6.87 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.67

ตารางที่ 4.9 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของ ความสามารถในการทำกำไร (ROA : Return on Asset)

N = 909		หน่วย: เท่า			
GROUP	N	Min	Max	Mean	Std.
(1) Agro & Food	93	-0.11	0.25	0.06	0.06
(2) Resources	90	-0.16	0.12	0.04	0.05
(3) Technology	99	-0.75	0.31	0.03	0.13
(4) Service	189	-0.65	0.42	0.04	0.11
(5) Industry	144	-1.43	0.32	0.03	0.15
(6) Consumer Products	81	-0.17	0.29	0.05	0.07
(7) Property & Construction	213	-0.53	0.31	0.03	0.08
รวม	909	-1.43	0.42	0.04	0.10

จากตารางที่ 4.9 พบว่า ความสามารถในการทำกำไร (ROA : Return on Asset) ของ (1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.11 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.25 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.06 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.06 (2) กลุ่มทรัพยากร (Resource) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.16 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.12 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.04 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.05 (3) กลุ่มเทคโนโลยี (Technology) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.75 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.31 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.03 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.13 (4) กลุ่มบริการ (Service) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.65 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.42 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.04 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.11 (5) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industry) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -1.43 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.32 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.03 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.15 (6) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.17 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.29 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.05 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.07 (7) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) ค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -0.53 ค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.31 ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.03 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.08

สรุปได้ว่าความสามารถในการทำกำไร (ROA : Return on Asset) พบว่ากลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industry) มีค่าต่ำสุด (Min) เท่ากับ -1.43 ส่วนกลุ่มบริการ (Service) มีค่าสูงสุด (Max) เท่ากับ 0.42 เมื่อรวมกลุ่มพบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.04 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std.) เท่ากับ 0.10

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics)

ตอนที่ 1 ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson's Correlation) สรุปผลได้ ดังนี้

ตารางที่ 4.10 ผลการทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson's Correlation) ของตัวแปร

Pearson's Correlation	SP	DAC	SIZE	ROA	GROUP
SP	1.000	-0.051*	0.257*	0.192*	-0.076*
		0.063	-0.000	0.000	0.011
DAC		1.0000	0.054*	0.351*	0.137*
			0.052	0.000	0.000
SIZE			1.0000	0.090*	-0.101*
				0.004	0.000
ROA				1.000	-0.056*
GROUP					0.048
					1.000

*มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

จากตารางที่ 4.10 จากการทดสอบ Pearson's Correlation ของรวมกลุ่มพบว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) กับคุณภาพกำไร (DAC) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญแสดงค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.051 ต่อมาราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) กับขนาดกิจการ (SIZE) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญแสดงค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.257 ส่วนราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) กับความสามารถในการทำกำไร (ROA) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญแสดงค่าสัมประสิทธิ์ 0.192 และราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) กับกลุ่มอุตสาหกรรม (GROUP) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญแสดงค่าสัมประสิทธิ์ -0.076 ต่อมาคุณภาพกำไร(DAC) กับขนาดกิจการ (SIZE) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญแสดงค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.054 ต่อมาคุณภาพกำไร (DAC) กับความสามารถในการทำกำไร (ROA) ที่ระดับความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญแสดงค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.351 ส่วนขนาดกิจการ (SIZE) และความสามารถในการทำกำไร (ROA) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญแสดงค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.090 และคุณภาพกำไร (DAC) กับกลุ่มอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญแสดงค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.137

ตอนที่ 2 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์การถดถอยเป็นกระบวนการทางสถิติเพื่อให้ได้สมการถดถอย ซึ่งนักวิจัยมักใช้เป็นเครื่องมือในการศึกษาความสัมพันธ์ของตัวแปรตั้งแต่ 2 ตัวขึ้นไป โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะประมาณหรือพยากรณ์ค่าของตัวแปรตาม จากตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามดังกล่าว ซึ่งตัวแปรตามจะมีเพียงตัวเดียว ส่วนตัวแปรอิสระจะมีกี่ตัวก็ได้ ถ้าหากมีเพียงตัวเดียว จะเรียกว่าการถดถอยอย่างง่าย หากมีตั้งแต่ 2 ตัวขึ้นไป จะเรียกว่า การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาที่มีตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัวแปร ดังนั้นจึงใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งจะวิเคราะห์ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ คุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์ราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2557 - 2559 รวม 3 ปี เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือคุณภาพกำไร จากรายการคงค้างกับตัวแปรตามคือราคาตลาดของหลักทรัพย์ ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดกิจการ ประเภทอุตสาหกรรม และความสามารถในการทำกำไร ทดสอบความสัมพันธ์ด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ($\alpha=0.05$) มีตัวแบบ ดังนี้

$$SP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DAC_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 GROUP_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

โดย $SP_{i,t}$ = ราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัท i ปีที่ t
 $DAC_{i,t}$ = คุณภาพกำไรของบริษัท i ปีที่ t
 $SIZE_{i,t}$ = ขนาดของกิจการของบริษัท i ปีที่ t
 $ROA_{i,t}$ = ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท i ปีที่ t

$GROUP_{i,t}$	=	ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมตามบริษัท i ปีที่ t
β_0	=	ค่าคงที่ (Constant) ของสมการ
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	=	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) ของตัวแปรอิสระ
$\epsilon_{i,t}$	=	ค่าความคลาดเคลื่อน (Error or residual) ของบริษัท i ปีที่ t

ตารางที่ 4.11 ผลการวิเคราะห์ด้วยถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) กับ คุณภาพกำไร (DAC) โดยมีตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดกิจการ(SIZE) ความสามารถในการทำกำไร (ROA) และ กลุ่มอุตสาหกรรม (GROUP)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	F	Sig.
1	0.336	0.113	0.103	28.206	0.000*

a: Predictors: (Constant) DAC ,ROA, SIZE, GROUP

b: Dependent Variable : SP

*มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

จากตารางที่ 4.11 แสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม พบว่าตัวแบบโดยรวมที่ Sig เท่ากับ 0.000 มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ได้กำหนดไว้ 95% หรือ 0.05 ค่าสถิติดังกล่าวทำให้สรุปได้ว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมอย่างน้อย 1 ตัวมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม เมื่อพิจารณาค่า R^2 พบว่า ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระทั้งหมดที่มีต่อตัวแปรตามเท่ากับ 11.3 % และพิจารณาค่า Adjust R^2 ซึ่งสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้ 10.3 % เมื่อพิจารณาค่าสถิติ F ซึ่งเป็นค่าที่ใช้ทดสอบสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม ว่ามีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามหรือไม่ พบว่ามีค่าสถิติ F เท่ากับ 28.206 มีนัยสำคัญทางสถิติเป็น 0.000 แสดงว่าจากแบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้ ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

ตารางที่ 4.12 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ระหว่าง ราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) กับ คุณภาพกำไร (DAC) โดยมีตัวแปรควบคุมได้แก่ ขนาดกิจการ (SIZE) ความสามารถในการทำกำไร (ROA) และ กลุ่มอุตสาหกรรม (GROUP)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig. (*)	VIF	TOR
	B	Std. Error	Beta					
(constant)	-130.119	21.190			-6.140*	0.000*		
DAC	-82.787	20.422	-0.139		-4.054*	0.000*	1.180	0.847
SIZE	22.211	2.926	0.243		7.591*	0.000*	1.019	0.981
ROA	131.564	20.543	0.219		6.404*	0.000*	1.164	0.859
GROUP	-0.644	1.012	-0.21		-0.637	0.524	1.043	0.959

$R^2 = 0.113$, $Adj.R^2 = 0.103$, $F = 28.206$, $Sig = 0.000^*$

*ระดับความเชื่อมั่น 95% หรือนัยสำคัญที่ 0.05

จากตาราง 4.12 อธิบายได้ว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม คือคุณภาพกำไร (DAC) มาจากรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ (Beta) เท่ากับ -0.139 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% พิจารณาจากค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษาครั้งนี้ หากพิจารณาตัวแปรควบคุมพบว่าขนาดของกิจการซึ่งแทนค่าด้วย SIZE มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ (Beta) เท่ากับ 0.243 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% พิจารณาจากค่า Sig. เท่ากับ 0.000 หมายความว่า เมื่อบริษัทมีขนาดของกิจการที่ใหญ่ขึ้น จะมีต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) ที่สูงขึ้น ส่วนความสามารถในการทำกำไร (ROA) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ (Beta) เท่ากับ 0.219 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% พิจารณาจาก ค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรม (GROUP) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ (Beta) เท่ากับ -0.21 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% พิจารณาจาก ค่า Sig. เท่ากับ 0.524

ค่า VIF ของตัวแปรอิสระไม่มีตัวใดที่มีค่ามากกว่า 10 และค่า Tolerance ของตัวแปรอิสระมีค่าเข้าใกล้ 1 ทำให้ทราบว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัว ไม่อยู่ในเกณฑ์ที่ทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity หรือปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งจะส่งผลให้การวิเคราะห์ข้อมูลเกิดความคลาดเคลื่อน

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลวิจัย

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกับกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้จำนวน 7 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มทรัพยากร กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มบริการ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ไม่รวมถึงกลุ่มธุรกิจการเงิน เนื่องจากกลุ่มดังกล่าวมีการจัดทำบัญชีและนำเสนองบการเงินแตกต่างกันออกไป โดยมีจุดประสงค์เพื่อศึกษาว่าคุณภาพกำไรโดยวัดจากรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่งวัดค่าโดยใช้ The Modified Jones Model (1995) โดยมีตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดกิจการ (SIZE) ความสามารถในการทำกำไร (ROA) และ ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม (GROUP) ส่วนราคาตลาดของหลักทรัพย์ใช้ราคาหลักทรัพย์ ณ สิ้นปี ข้อมูลค้นคว้าจากแหล่งข้อมูลทฤษฎี คือ งบการเงินประจำปีที่อยู่ในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้จากเว็บไซต์ www.setsmart.or.th ข้อมูลที่นำมาใช้เป็นรายปีจำนวน 3 ปี ได้แก่ ปี พ.ศ. 2557-2559 กลุ่มตัวอย่างทั้งหมดที่ใช้มีจำนวนรวมทั้งสิ้น 303 บริษัท

ผลการทดสอบสมมติฐานสรุปได้ ดังนี้

1. ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า คุณภาพกำไรที่มาจากรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.051

2. ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของกิจการกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.257

3. ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.07

4. ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.192

พบว่าตัวแปรแต่ละคู่มือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ค่าน้อยกว่า 0.7 ถือว่าอยู่ในระดับต่ำถึงปานกลาง จึงไม่ส่งผลกระทบต่อการวิเคราะห์

5.2 การอภิปรายผลการวิจัย

จากการทดสอบสมมติฐานพบว่าคุณภาพกำไรมาจากรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ (Beta) เท่ากับ -0.139 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% พิจารณาจากค่า Sig. เท่ากับ 0.000 โดยสอดคล้องกับงานวิจัยของ Javad Izadi Zadeh Darjezi, Ehasn Khansalar and Andrew Holt (2015) ศึกษาเรื่อง คุณภาพกำไรและราคาตลาดของหลักทรัพย์ มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์, สอดคล้องกับดารานาถ พรหมอินทร์ และกุสุมา คำพิทักษ์ (2561) ได้ศึกษา “ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี” พบว่าคุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ อธิบายได้ว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับคุณภาพกำไรเพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุน หากผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการตกแต่งกำไรน้อยลง รายการคงค้างน้อยลงทำให้กำไรมีคุณภาพที่สูงขึ้นส่งผลต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่สูงขึ้นด้วย

ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ เนื่องจากการศึกษาครั้งนี้ได้ปรับขนาดของกิจการให้มีขนาดใกล้เคียงกันโดยวิธีลอการิทึมจากสินทรัพย์รวม เพื่อให้ผลการศึกษานี้ขนาดของกิจการไม่แตกต่างกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ (Beta) เท่ากับ 0.243 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% พิจารณาจากค่า Sig. เท่ากับ 0.000 สอดคล้องกับกนกพร หัวใจเจริญ (2559) ได้ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง” อธิบายได้ว่าขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ สรุปได้ว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่ขึ้นจะมีระบบภายในองค์กรที่สามารถตรวจสอบบัญชีได้รัดกุม ส่งผลให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์สูงขึ้นเนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่จะมีความสามารถสร้างกำไรได้ดี

ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม สามารถอธิบายใช้ข้อมูลจากคุณภาพกำไรมาจากรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันมีคุณภาพกำไรที่ไม่แตกต่างกัน เนื่องจากการบริหารกำไรแตกต่างกันตามประเภทธุรกิจนั้น ๆ

ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ (Beta) เท่ากับ 0.219 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% พิจารณาจาก ค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน สอดคล้องกับไพรัตน์ ยาดี (2557) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สอดคล้องกับอรอุมา ต้นดี (2557) ได้ศึกษา “ปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” พบว่าส่วนตัวแปรที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีคืออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) สรุปได้ว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ เมื่อสินทรัพย์ที่นำไปลงทุนมีกำไรเพิ่มขึ้น นักลงทุนก็จะได้ราคาตลาดของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วย เนื่องจากประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์เพิ่มขึ้นทำให้กำไรเพิ่มขึ้น อธิบายได้ว่าความสามารถของการทำกำไรเป็นการคาดคะเนความสามารถของบริษัทในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากสินทรัพย์ที่ลงทุน และประสิทธิภาพของบริษัทในการบริหารสินทรัพย์ นักลงทุนให้

ความสำคัญกับการลงทุนในสินทรัพย์ เมื่อสินทรัพย์ที่นำไปลงทุนมีกำไรเพิ่มขึ้น นักลงทุนก็จะได้รับราคาตลาดของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วย เนื่องจากประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์เพิ่มขึ้นทำให้กำไรเพิ่มขึ้น บริษัทที่ใช้นโยบายเกณฑ์คงค้างจะสะท้อนผลการดำเนินงานมาในรูปแบบของกำไรหรือขาดทุน ดังนั้นรายการคงค้างที่ใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารเปรียบได้กับคุณภาพกำไร แสดงผลการดำเนินงานในทิศทางที่ผู้บริหารต้องการ ซึ่งผลการดำเนินงานนั้นไม่สะท้อนถึงตัวเลขกำไรที่แท้จริง เป็นไปตามความคาดหวังของนักลงทุน ผู้ถือหุ้น หรือสถาบันการเงิน ตลอดจนผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

จากการศึกษาผู้บริหารมีแนวโน้มใช้วิธีการทางบัญชีมีการตกแต่งผลการดำเนินงานไปในทิศทางบวก และทิศทางลบตามความต้องการของผู้บริหาร หากบริษัทเห็นว่าแนวโน้มของกำไรของลดลง อาจจะดำเนินการเพื่อเพิ่มผลกำไรในงวดปัจจุบันเช่น เร่งการรับรู้รายได้ ชะลอค่าใช้จ่ายบัญชีงวดปัจจุบัน เพื่อรักษาระดับผลกำไรให้เป็นปกติเพื่อแสดงในงบการเงิน หากพบว่ามึระดับการขาดทุนที่สูงขึ้น อาจจะเร่งรับรู้ค่าใช้จ่ายให้เร็วขึ้นตัดสินใจแสดงผลขาดทุนในงวดนั้น แสดงค่าใช้จ่ายที่น้อยลงในงวดถัดไป และกำไรที่สูงขึ้น

5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

1) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษามีจำนวนมาก ข้อมูลที่นำมาใช้ศึกษาจึงไม่ได้เลือกให้มีขนาดใกล้เคียงกัน เช่น กำไรสุทธิ เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ยอดขาย หรือที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ ผลที่ออกมาจึงมีความผกผัน การศึกษาครั้งต่อไปอาจจะต้องเลือกกลุ่มตัวอย่างที่มีขนาดใกล้เคียงกันเพื่อสะท้อนให้เห็นผลที่ชัดเจนมากยิ่งขึ้น

2) ข้อมูลบางอย่างที่สำคัญอาจจะส่งผลกระทบต่อรายการคงค้าง ควรพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่อตัวเลขกำไรและราคาหลักทรัพย์ เช่น ความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจ การเมือง โดยเฉพาะสินค้าที่ได้อาจจะได้รับผลกระทบด้านราคาจากตลาดโลกเป็นสิ่งที่ไม่สามารถควบคุมได้

5.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอนาคต

1) ในการศึกษาครั้งต่อไปควรตัวแปรมาอื่น ๆ ใช้ในการศึกษาด้วย เช่น โครงสร้างเงินทุน เงินปันผล หรือ อื่น ๆ ที่เห็นว่าน่าสนใจตามเศรษฐกิจและสังคมขณะนั้น

2) กลุ่มประชากรที่ใช้ในการศึกษานี้มีเพียง 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ไม่รวมถึง กลุ่มการเงิน ซึ่งอาจจะศึกษาเพียงกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวเพื่อให้ได้ผลชัดเจนยิ่งขึ้น

3) การคำนวณรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่งใช้เป็นตัวแทนของคุณภาพกำไร โดยใช้ตัวแบบของ The Modified Jones (1995) ยังมีวิธีอื่น ๆ เพื่อคำนวณคุณภาพกำไร สามารถที่จะเปรียบเทียบผลวิเคราะห์กับงานวิจัยนี้

บรรณานุกรม

- กนกพร หัวใจเจริญ. (2559). **ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง.** (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี).
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2543). **การลงทุน.** กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ดารานาถ พรหมอินทร์ และ กุสุมา คำพิทักษ์ (2561). **ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี.** วารสารวิทยาลัยบัณฑิตศึกษาด้านการจัดการมหาวิทยาลัยขอนแก่น, 11(2), 37-59.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). **รายชื่อและบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์.** สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/company/companylist.html>
- ทัศนีย์นารถ ลิ้มสุทธิวันภูมิ และ มยุขพันธ์ ไชยมั่นคง. (2558). **ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของผู้บริหารกับการจัดการกำไร.** วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยธนบุรี, 9 (19), 146-157.
- ชญัญญาลักษณ์ เนียมอ่อน. (2559). **ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี).
- ประวิวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์. (2555). **ความน่าเชื่อถือได้ของข้อมูลบัญชี.** สืบค้นจาก www.bu.ac.th.
- ประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์. (2559). **ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยฟาร์อีสเทอร์น, 10(1), 143-155.
- พัชรี ชุมทรัพย์. (2549). **หลักการลงทุน.** กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ไพรัตน์ ยาดิ. (2557). **ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร.** (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).
- วรศักดิ์ ทุมมานนท์. (2543). **คุณรู้จัก Creative Accounting และคุณภาพกำไร? แล้วหรือยัง.** กรุงเทพฯ: ไอออนิก อินเทอร์เน็ต รีซอสเซส.
- วิชยา สุธีระยงประเสริฐ. (2550). **ความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของรายการคงค้าง กำไรในอนาคต และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย).
- ศรัญญา คมขุนทด. (2555). **ปัจจัยที่มีผลต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกสั่งให้แก้ไขงบการเงิน.** (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยขอนแก่น).

บรรณานุกรม (ต่อ)

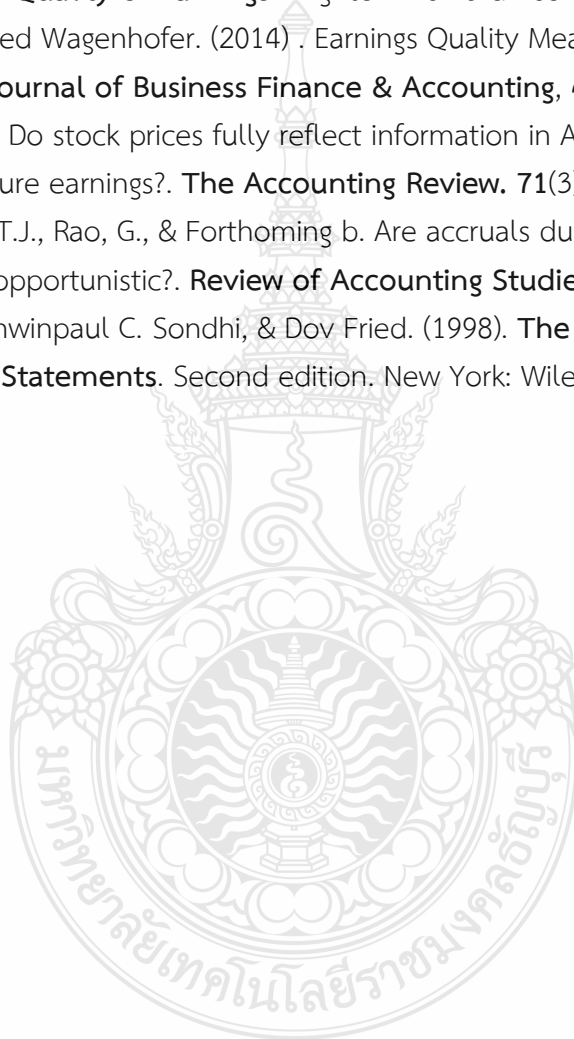
- ศิลาพร ศรีจันทเพชร. (2548). หลักสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ. **วารสารบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์**, 35(133), 1-4.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2559). **งบการเงิน**. สืบค้นจาก www.market.sec.or.th.
- สุชาติา เจียมสกุล และ พัชรี ส่งเจริญ. (2556). ผลกระทบของการดูแลกำกับกิจการต่อการจัดการกำไร. **วารสารบริหารธุรกิจเทคโนโลยีมหานคร**, 3(1), 33-40.
- สุนันท์ธนันท์ ธีระวณิชตระกูล. (2553). **ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของผู้บริหารและโครงสร้างกับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร**. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).
- สุทธิพงษ์ แพร่มม่วง. (2557). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นและอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้นในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. ใน **การประชุมงานวิชาการและนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติประจำปี 2557**. (179-185). นครราชสีมา: คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏนครราชสีมา.
- สุมาลี เอกพล. (2550). **การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างวงจรชีวิตของกิจการ ขนาดกิจการ และรายจ่ายในการวิจัยและพัฒนา กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์**. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย).
- อัญญา ชันฉวีรัตน์ และคณะ. (2552). **การกำกับดูแลเพื่อสร้างมูลค่ากิจการ**. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- อิสริยา โชวีวัฒนา. (2552). **ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับเงินปันผลต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. **วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย**, 19(52), 48-66.
- อุษณี วรพันธ์พิทักษ์. (2549). **ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรที่มีต่อราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย).
- อุษา วงศ์สอนธรรม. (2549). **ความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดประสิทธิภาพทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย).
- Ayres, F.L. (1994). Perceptions of earnings quality: What managers need to know. **Management Accounting**, 75(9), 27-29.
- Ball, Ray & Philip Brown. (1968). An empirical evaluation of accounting numbers. **Journal of Accounting Research**, 6(2), 159-175.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Biddle, G.C., Seow, G.S., & Siegel A.F. (1995). Relative versus incremental information control. **Contemporary Accounting Research**, 12(1), 1-23.
- Bowen, Robert N., David Burgstahler & Lane A. Daley. (1987). The incremental information content of accruals versus cash flows. **The Accounting Review**, 62(4), 723-748.
- Chan K, et al. (2001). **Earnings Quality & Stock Returns**. Working paper 8308. National Bureau of economic research. Retrieved from <http://www.nber.org/papers/w8308>.
- Chan K, et al. (2006). Earnings Quality & Stock Returns. **The Journal of Business**. 1041-1081.
- Chan, N. Jegadeesh & Lakonishok (2001). Earnings quality & stock returns. **Journal of Business**, 79, 1041-1082.
- DeAngelo, Linda Elizabeth (1986). Accounting numbers as market valuation substitute: A study of management buyouts of public stockholders. **The accounting Review**, 61(3), 400-420.
- Dechow, M.P., Sloan, G. R, & Sweeney, P.A. (1995). Detecting Earnings Management. **The Accounting Review**, 70(2), 193-225.
- Dechow, Patricia M. & Richard Sloan. (1991). Executive incentives & the horizon problem: An empirical investigation. **Journal of Accounting & Economics**, 14(1), 51-89.
- Dimitrios V. Kousenidis, (2005). Earnings return relation in Greece: some evidence on the size effect & on the life - cycle hypothesis. **Managerial Finance**, 31(2), 14-54.
- Easton, Peter D., & Trevor S. Harris. (1991). Earnings as an explanatory variable for returns. **Journal of Accounting Research**, 29(1), 19-26.
- Healy, P.M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. **Journal of Accounting & Economics**, 7, 85-107.
- Hribar, P., & Collins, D.W. (2020), Errors in estimating accruals : Implications for empirical research. **Journal of Accounting Research**, 40, 105-134.
- Javad Izadi & Zadeh Darjezi., et al (2015). The Role of Working Capital Accruals on Earnings Quality & Stock Return. **International Journal of Economics & Finance**, 7(9), 1-14.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Jensen, M. C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs & ownership structure. **Journal of Financial Economics**, 3(4), 305 - 360.
- Jones, J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigation. **Journal of Accounting Research**, 29, 193-2.
- Pearlman, L. (1978). **Quality of Earnings**. Brighton: Harvard Business Publishing.
- Pietro Perotti & Alfred Wagenhofer. (2014) . Earnings Quality Measures & Excess Returns. **Journal of Business Finance & Accounting**, 41(5) & (6), 545-571.
- Sloan , R. G. (1996). Do stock prices fully reflect information in Accruals & Cash Flows about Future earnings?. **The Accounting Review**. 71(3), 289-315.
- Teoh S. H., Wong, T.J., Rao, G., & Forthoming b. Are accruals during initial public offerings opportunistic?. **Review of Accounting Studies**. 3(1-2), 175-208.
- White, Gerald I., Ashwinpaul C. Sondhi, & Dov Fried. (1998). **The Analysis & Use of Financial Statements**. Second edition. New York: Wiley.



ภาคผนวก



ภาคผนวก ก
รายชื่อบริษัทแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย



รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ สิ้นปี พ.ศ. 2559 มีจำนวนทั้งสิ้น 382 บริษัท ได้ทำการศึกษาจำนวน 3 ปี โดยแยกออกเป็นกลุ่มอุตสาหกรรม ดังนี้

ลำดับ	ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัททั้งหมด/ปี	มีงบการเงินครบถ้วน	มีข้อมูลไม่ครบถ้วน
1	กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	37	31	6
2	กลุ่มทรัพยากร	34	30	4
3	กลุ่มเทคโนโลยี	34	33	1
4	กลุ่มบริการ	77	63	14
5	กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม	79	48	31
6	กลุ่มสินค้าอุปโภค	36	27	9
7	กลุ่มอสังหาริมทรัพย์	85	71	4
	รวมจำนวน	382	303	78

รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูลครบถ้วน	ข้อมูลไม่ครบ
1	1	ASIAN	บริษัท ห้างเย็นเอเซีย ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน)	✓	
2	1	CFRESH	บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	✓	
3	1	CHOTI	บริษัท ห้างเย็นโชติวัฒน์เทรดดิ้ง จำกัด (มหาชน)		x
4	1	CM	บริษัท เชียงใหม่ฟรเซนฟู้ดส์ จำกัด(มหาชน)		x
5	1	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	✓	
6	1	CPI	บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	✓	
7	1	EE	บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)	✓	
8	1	F&D	บริษัท ฟู้ดแอนด์ดีริงส์ จำกัด (มหาชน)		x
9	1	GFPT	บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)	✓	
10	1	HTC	บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)	✓	
11	1	KBS	บริษัท น้ำตาลครบุรี จำกัด (มหาชน)	✓	
12	1	KSL	บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน)	✓	

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
13	1	KTIS	บริษัท เกษตรไทย อินเตอร์เนชั่นแนล ชูการ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
14	1	LEE	บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	✓	
15	1	M	บริษัท เอ็มเค เรสโตรองต์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
16	1	MALEE	บริษัท มาลีกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
17	1	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	✓	
18	1	OISHI	บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
19	1	PB	บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)		x
20	1	PM	บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)	✓	
21	1	PRG	บริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน)	✓	
22	1	SAUCE	บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน)		x
23	1	SFP	บริษัท อาหารสยาม จำกัด(มหาชน)	✓	
24	1	SNP	บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	✓	
25	1	SORKON	บริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
26	1	SSC	บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน)	✓	
27	1	SSF	บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
28	1	SST	บริษัท ทรีพีครีไทย จำกัด (มหาชน)	✓	
29	1	STA	บริษัท ศรีตรังแอมโกลอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	✓	
30	1	SUN	บริษัท ซันสวีท จำกัด (มหาชน)	✓	
31	1	TIPCO	บริษัท ทิปปโก้ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
32	1	TLUXE	บริษัท ไทยลักซ์ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)		x
33	1	TRUBB	บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
34	1	TU	บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
35	1	TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)	✓	
36	1	UPOIC	บริษัท สหอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	✓	
37	1	UVAN	บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	✓	
38	2	AGE	บริษัท เอเชีย กรีน เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)		x

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
39	2	AI	บริษัท เอเชียน อินซูเลเตอร์ จำกัด (มหาชน)		x
40	2	AKR	บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน)	✓	
41	2	BAFS	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	✓	
42	2	BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	✓	
43	2	BCP	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
44	2	BCPG	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)	✓	
45	2	BGRIM	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	✓	
46	2	EA	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)	✓	
47	2	EARTH	บริษัท เอ็นเนอร์ยี่ เอิร์ธ จำกัด (มหาชน)	✓	
48	2	EASTW	บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออกเฉียงเหนือ จำกัด (มหาชน)	✓	
49	2	EGATIF	กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน โรงไฟฟ้าพระนครเหนือ ชุดที่ 1 การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย	✓	
50	2	ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
51	2	GLOW	บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)	✓	
52	2	GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	✓	
53	2	IEC	บริษัท อินเตอร์เนชั่นแนลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)		x
54	2	IFEC	บริษัท อินเตอร์ พาร์อีส์ เอ็นเนอร์ยี่ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
55	2	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	✓	
56	2	LANNA	บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	✓	
57	2	MDX	บริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด (มหาชน)	✓	
58	2	PDI	บริษัท ผาแดงอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	✓	
59	2	PTG	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)	✓	
60	2	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	✓	
61	2	PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	✓	
62	2	RPC	บริษัท อาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	✓	
63	2	SCG	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	✓	

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
64	2	SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
65	2	SOLAR	บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน)		x
66	2	SPCG	บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)	✓	
67	2	SUPER	บริษัท ซุปเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
68	2	SUSCO	บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)	✓	
69	2	TCC	บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
70	2	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	✓	
71	2	TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)	✓	
72	3	7UP	บริษัท เซเว่น ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	✓	
73	3	ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	✓	
74	3	AIT	บริษัท แอดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)		x
75	3	CCET	บริษัท แคล-คอมพ์ อีเล็กทรอนิกส์ (ประเทศ ไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
76	3	CSL	บริษัท ซีเอส ล็อกซอินโฟ จำกัด (มหาชน)		x
77	3	DELTA	บริษัท เดลต้า อีเลคทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
78	3	DTAC	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
79	3	EIC	บริษัท อุตสาหกรรม อีเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
80	3	FORTH	บริษัท ฟอर्थ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
81	3	HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
82	3	ILINK	บริษัท อินเทอร์เน็ตลิ่งค์ คอมมิวนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
83	3	INET	บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	✓	
84	3	JAS	บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	✓	
85	3	JMART	บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)	✓	
86	3	JTS	บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
87	3	KCE	บริษัท เคซีอี อีเลคโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
88	3	METCO	บริษัท มูราโมโต้ อีเล็คตรอน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
89	3	MFEC	บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน)	✓	
90	3	MSC	บริษัท เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
91	3	PT	บริษัท พรีเมียร์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)		x
92	3	SAMART	บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
93	3	SAMTEL	บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน)	✓	
94	3	SDC	บริษัท สามารถ ดิจิตอล จำกัด (มหาชน)	✓	
95	3	SIS	บริษัท เอสไอเอส ดิสทริบิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
96	3	SMT	บริษัท สตาร์ส ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศ ไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
97	3	SPPT	บริษัท ซิงเกิ้ล พอยท์ พาร์ท (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
98	3	SVI	บริษัท เอสวีไอ จำกัด (มหาชน)	✓	
99	3	SVOA	บริษัท เอสวีโอเอ จำกัด (มหาชน)	✓	
100	3	SYMC	บริษัท ซิมโฟนี่ คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
101	3	SYNEX	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
102	3	TEAM	บริษัท ทีมพีริซัน จำกัด (มหาชน)	✓	
103	3	THCOM	บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)	✓	
104	3	TRUE	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
105	3	TWZ	บริษัท ทีดับบลิวแชนด์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
106	4	AAV	บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
107	4	AHC	บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)		x
108	4	AMARIN	บริษัท อมารินทร์พรินติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)		x
109	4	AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)	✓	
110	4	AQUA	บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
111	4	AS	บริษัท เอเชียซอฟต์แวร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
112	4	ASIMAR	บริษัท เอเชีย มาร์ติน เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
113	4	B	บริษัท บี จิสติกส์ จำกัด (มหาชน)		x
114	4	BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน)	✓	
115	4	BDMS	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)	✓	
116	4	BEAUTY	บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)		x
117	4	BEC	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	✓	
118	4	BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	✓	
119	4	BJC	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	✓	
120	4	BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
121	4	CENTEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)	✓	
122	4	CHG	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)	✓	
123	4	CMR	บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)	✓	
124	4	COL	บริษัท ซีโอบีแอล จำกัด (มหาชน)	✓	
125	4	CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	✓	
126	4	CSR	บริษัท เทพธานีกรีฑา จำกัด (มหาชน)		x
127	4	CSS	บริษัท คอมมิวนิเคชั่น แอนด์ ซิสเต็มส์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
128	4	DTC	บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)	✓	
129	4	EPCO	บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน)	✓	
130	4	ERW	บริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
131	4	FE	บริษัท ฟาร์อีสท์ เฟมไลน์ ดีตีปี จำกัด (มหาชน)	✓	

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
132	4	GENCO	บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์ สิ่งแวดล้อม จำกัด(มหาชน)	✓	
133	4	GLOBAL	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)		x
134	4	GRAMMY	บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน)	✓	
135	4	IT	บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน)		x
136	4	JUTHA	บริษัท จุฬานาวี จำกัด (มหาชน)	✓	
137	4	KAMART	บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)	✓	
138	4	KDH	บริษัท ธนบุรี เมดิเคิล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)		x
139	4	KWC	บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)	✓	
140	4	LOXLEY	บริษัท ล็อกซเลย์ จำกัด (มหาชน)	✓	
141	4	MACO	บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน)	✓	
142	4	MAJOR	บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
143	4	MAKRO	บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)	✓	
144	4	MATCH	บริษัท แม็ทชิง แม็ทชีโมซ์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
145	4	MATI	บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน)	✓	
146	4	MC	บริษัท แม็คกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
147	4	M-CHAI	บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)	✓	
148	4	MCOT	บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)	✓	
149	4	MEGA	บริษัท เมก้าไลฟ์ไชนเอนซ์ จำกัด (มหาชน)	✓	
150	4	MIDA	บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)	✓	
151	4	MONO	บริษัท โมโน เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	✓	
152	4	MPIC	บริษัท เอ็ม พิคเจอร์ส เอนเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	✓	
153	4	NEW	บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน)		x
154	4	NMG	บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
155	4	NOK	บริษัท สายการบินนกแอร์ จำกัด (มหาชน)		x
156	4	NTV	บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)		x
157	4	NYT	บริษัท นามยง เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)	✓	

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
158	4	OHTL	บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน)	✓	
159	4	POST	บริษัท บางกอก โฟสต์ จำกัด (มหาชน)	✓	
160	4	PSL	บริษัท ฟรีเซียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)	✓	
161	4	RAM	บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)	✓	
162	4	RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)	✓	
163	4	ROBINS	บริษัท โรบินสัน จำกัด (มหาชน)	✓	
164	4	ROH	บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิต (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
165	4	RS	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)	✓	
166	4	SE-ED	บริษัท ซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
167	4	SINGER	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	✓	
168	4	SKR	บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)		x
169	4	SMM	บริษัท สยามอินเตอร์มัลติมีเดีย จำกัด (มหาชน)		x
170	4	SPC	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	✓	
171	4	SPORT	บริษัท สยามสปอร์ต ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	✓	
172	4	SVH	บริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน)	✓	
173	4	TBSP	บริษัท ไทยบริติช ซีเคียวริตี้ ฟรันดิง จำกัด (มหาชน)	✓	
174	4	THAI	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)	✓	
175	4	TKS	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)		x
176	4	TSTE	บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน)	✓	
177	4	TTA	บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
178	4	VGI	บริษัท วี จี ไอ โกลบอล มีเดีย จำกัด (มหาชน)	✓	
179	4	VIBHA	บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)	✓	
180	4	VIH	บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)	✓	
181	4	WAVE	บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	✓	
182	4	WORK	บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	✓	
183	5	AH	บริษัท อาปิโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน)	✓	
184	5	AJ	บริษัท เอ.เจ.พลาสต์ จำกัด (มหาชน)		x

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
185	5	ALUCON	บริษัท อลูคอน จำกัด (มหาชน)		x
186	5	AMC	บริษัท เอเชีย เมทัล จำกัด (มหาชน)	✓	
187	5	APCS	บริษัท เอเชีย พรีซิชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
188	5	BAT-3K	บริษัท ไทยสโตร์จ แบทเตอร์ จำกัด (มหาชน)	✓	
189	5	BSBM	บริษัท บางสะพานบาร์มิล จำกัด (มหาชน)		x
190	5	CEN	บริษัท แคปปิตอล เอ็นจิเนียริง เน็ตเวิร์ค จำกัด (มหาชน)	✓	
191	5	CITY	บริษัท ซิตี้ สตีล จำกัด (มหาชน)	✓	
192	5	CRANE	บริษัท ชูไก จำกัด (มหาชน)	✓	
193	5	CSC	บริษัท ฝาจีบ จำกัด (มหาชน)		x
194	5	CSP	บริษัท ซีเอสพี สตีลเซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)		x
195	5	CTW	บริษัท จรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด (มหาชน)	✓	
196	5	CWT	บริษัท ชัยวัฒนา แทนเนอรี่ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
197	5	EASON	บริษัท อีซัน เพ้นท์ จำกัด (มหาชน)	✓	
198	5	FMT	บริษัท ฟรุ่กาวา เมทัล (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)		x
199	5	GC	บริษัท โกลบอล คอนเน็คชั่นส์ จำกัด (มหาชน)		x
200	5	GGC	บริษัท โกลบอลกรีนเคมีคอล จำกัด (มหาชน)		x
201	5	GIFT	บริษัท แกรททิทูต อินฟินิท จำกัด (มหาชน)		x
202	5	GJS	บริษัท จี เจ สตีล จำกัด (มหาชน)		x
203	5	GSTEL	บริษัท จี สตีล จำกัด (มหาชน)	✓	
204	5	GYT	บริษัท กู๊ดเยียร์(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)		x
205	5	HFT	บริษัท ฮั่วฟง รับเบอร์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	✓	
206	5	HTECH	บริษัท แอลเซียน เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	✓	
207	5	IHL	บริษัท อินเตอร์ไฮด์ จำกัด (มหาชน)	✓	
208	5	INGRS	บริษัท อิงเกรส อินดัสเตรียล (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)		x
209	5	INOX	บริษัท โปสโค-ไทยน็อกซ์ จำกัด (มหาชน)		x

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
210	5	IRC	บริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
211	5	IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	✓	
212	5	KKC	บริษัท กุศลนครคอร์ป จำกัด (มหาชน)	✓	
213	5	LHK	บริษัท โลหะกิจ เม็ททอล จำกัด (มหาชน)	✓	
214	5	MAX	บริษัท แมกซ์ เมทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
215	5	MCS	บริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน)	✓	
216	5	MILL	บริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน)	✓	
217	5	NEP	บริษัท เอ็นอีพี อสังหาริมทรัพย์ และ อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)		x
218	5	NPPG	บริษัท เอ็นพีพีจี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)		x
219	5	PAP	บริษัท แปซิฟิกไพพ์ จำกัด (มหาชน)	✓	
220	5	PATO	บริษัท พาโตเคมีอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	✓	
221	5	PERM	บริษัท เพ็มลินสตีลเว็คส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
222	5	PTL	บริษัท โพลีพลีทิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
223	5	PTTGC	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	✓	
224	5	RICH	บริษัท ริช เอเชีย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
225	5	SAM	บริษัท สามชัย สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)		x
226	5	SAT	บริษัท สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	✓	
227	5	SITHAI	บริษัท ศรีไทยซูเปอร์แวร์ จำกัด (มหาชน)	✓	
228	5	SMIT	บริษัท สหมิตรเครื่องกล จำกัด (มหาชน)		x
229	5	SMPC	บริษัท สหมิตรถังแก๊ส จำกัด (มหาชน)		x
230	5	SNC	บริษัท เอส เอ็น ซี พอร์เมอร์ จำกัด (มหาชน)	✓	
231	5	SPACK	บริษัท เอส. แพ็ค แอนด์ พรีนธ์ จำกัด (มหาชน)	✓	
232	5	SPG	บริษัท สยามภัณฑ์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
233	5	SSI	บริษัท สหวิริยาสตีลอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	✓	

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
234	5	SSSC	บริษัท ศูนย์บริการเหล็กสยาม จำกัด (มหาชน)	✓	
235	5	STANLY	บริษัท ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)		x
236	5	STAR	บริษัท สตาร์ ซานิทารีแวร์ จำกัด (มหาชน)		x
237	5	TCCC	บริษัท ไทยเซ็นทรัลเคมี จำกัด (มหาชน)	✓	
238	5	TCJ	บริษัท ที.ซี.เจ.เอเชีย จำกัด (มหาชน)	✓	
239	5	TCOAT	บริษัท อุตสาหกรรมผ้าเคลือบพลาสติกไทย จำกัด (มหาชน)	✓	
240	5	TFI	บริษัท ไทยฟิล์มอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	✓	
241	5	TGPRO	บริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
242	5	THE	บริษัท เดอะ สตีล จำกัด (มหาชน)	✓	
243	5	THIP	บริษัท ทานตะวันอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)		x
244	5	TIW	บริษัท ไทยแลนด์ไอออนเว็คส์ จำกัด (มหาชน)		x
245	5	TKT	บริษัท ที.กรุงไทยอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)		x
246	5	TMD	บริษัท อุตสาหกรรมถังโลหะไทย จำกัด (มหาชน)	✓	
247	5	TMI	บริษัท ธีระมงคล อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)		x
248	5	TNPC	บริษัท ไทยนามพลาสติกส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
249	5	TOPP	บริษัท ไทย โอ.พี.พี. จำกัด (มหาชน)		x
250	5	TPA	บริษัท ไทยโพลีอะคริลิก จำกัด (มหาชน)		x
251	5	TPP	บมจ. ไทยบรรจุภัณฑ์และการพิมพ์ จำกัด (✓	
252	5	TRU	บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน)	✓	
253	5	TSC	บริษัท ไทยสตีลเคเบิล จำกัด (มหาชน)		x
254	5	TSTH	บริษัท ทาทา สตีล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
255	5	TWP	บริษัท ไทยไวร์โปรดักท์ จำกัด (มหาชน)		x
256	5	TYCN	บริษัทไทยคุณ เวิลด์ไวด์ กรุ๊ป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
257	5	UP	บริษัท ยูเนี่ยนพลาสติก จำกัด (มหาชน)		x
258	5	UTP	บริษัท ยูไนเต็ด เปเปอร์ จำกัด (มหาชน)		x

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
259	5	VARO	บริษัท วโรปกรณ์ จำกัด (มหาชน)		x
260	5	VNT	บริษัท วินิไทย จำกัด (มหาชน)	✓	
261	5	WG	บริษัท ไวท์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
262	6	ACC	บริษัท แอดวานซ์ คอนเนคชั่น คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
263	6	AFC	บริษัท เอเชียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน)	✓	
264	6	APCO	บริษัท เอเชีย น โฟโตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
265	6	BTNC	บริษัท บุติคนิวซิตี จำกัด (มหาชน)	✓	
266	6	CPL	บริษัท ซีพีแอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
267	6	DIGI	บริษัท ดิจิตอลเทค แพลนเน็ต จำกัด (มหาชน)		x
268	6	DTCI	บริษัท ดี.ที.ซี อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
269	6	FANCY	บริษัท แฟนซีวิวด อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
270	6	ICC	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	✓	
271	6	JCT	บริษัท แจ็กเจียอุตสาหกรรม (ไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
272	6	KYE	บริษัท กันยงอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
273	6	L&E	บริษัท ไลท์ติ้ง แอนด์ อีควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	✓	
274	6	LTX	บริษัท ลักกี้เทคซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
275	6	MODERN	บริษัท โมเดิร์นฟอรัมกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
276	6	NC	บริษัท นิวซิตี (กรุงเทพฯ) จำกัด (มหาชน)	✓	
277	6	OCC	บริษัท โอ ซี ซี จำกัด (มหาชน)	✓	
278	6	OGC	บริษัท โอเซียนกลาส จำกัด (มหาชน)	✓	
279	6	PAF	บริษัท แพนเอเชียฟุตแวร์ จำกัด (มหาชน)	✓	
280	6	PDJ	บริษัท แพรนต้า จิวเวลรี่ จำกัด (มหาชน)	✓	
281	6	PG	บริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน)		x
282	6	ROCK	บริษัท ร็อกเว็ธ จำกัด (มหาชน)		x
283	6	S & J	บ.เอส แอนด์ เจ อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล เอนเตอร์ ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
284	6	SABINA	บริษัท ซาบีน่า จำกัด (มหาชน)	✓	

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
285	6	SAWANG	บริษัท สว่างเอ็กซ์พอร์ต จำกัด (มหาชน)		x
286	6	SIAM	บริษัท สยามสตีลอินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	√	
287	6	SUC	บริษัท สหยูเนียน จำกัด (มหาชน)	√	
288	6	TNL	บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)	√	
289	6	TOG	บริษัท ไทยออปติคอลล กรุป จำกัด (มหาชน)	√	
290	6	TPCORP	บริษัท เท็กซ์ไทล์เพรสทีจ จำกัด (มหาชน)	√	
291	6	TR	บริษัท ไทยเรยอน จำกัด (มหาชน)		x
292	6	TTI	บริษัท โรงงานผ้าไทย จำกัด (มหาชน)	√	
293	6	TTL	บริษัท ทีทีแอล อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)		x
294	6	TTTTM	บริษัท ไทยโทรเท็กซ์ไทล์มิลลส์ จำกัด (มหาชน)		x
295	6	UPF	บริษัท ยูเนียนไฟโอเนียร์ จำกัด (มหาชน)		x
296	6	UT	บริษัท ยูเนียนอุตสาหกรรมสิ่งทอ จำกัด (มหาชน)		x
297	6	WACOAL	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)	√	
298	7	A	บริษัท อาร์รียา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	√	
299	7	AMATA	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	√	
300	7	ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	√	
301	7	AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	√	
302	7	BJCHI	บริษัท บีเจซี เฮฟวี อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)		x
303	7	BLAND	บริษัท บางกอกแลนด์ จำกัด (มหาชน)	√	
304	7	BROCK	บริษัท บ้านร็อคคาร์เด็น จำกัด (มหาชน)		x
305	7	CCP	บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน)	√	
306	7	CGD	บริษัท คันทรี กรุป ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	√	
307	7	CI	บริษัท ชาญอิสสระ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	√	
308	7	CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)	√	

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
309	7	CNT	บริษัท คริสเตียนีและนีลเส็น (ไทย) จำกัด (มหาชน)	√	
310	7	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)	√	
311	7	DCC	บริษัท ไดนาสตีเซรามิค จำกัด (มหาชน)		x
312	7	DCON	บริษัท ดีคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)		x
313	7	DRT	บริษัท ผลิตภัณฑ์ตราเพชร จำกัด (มหาชน)	√	
314	7	EMC	บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน)	√	
315	7	ESTAR	บริษัท อีสเทอร์น สตาร์ เร็ล เอสเตท จำกัด (มหาชน)	√	
316	7	EVER	บริษัท เอเวอร์แลนด์ จำกัด (มหาชน)	√	
317	7	GEL	บริษัท เจนเนอร์ล เอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	√	
318	7	GLAND	บริษัท แกรนด์ คาแนล แลนด์ จำกัด (มหาชน)	√	
319	7	GOLD	บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอป เมนท์ จำกัด (มหาชน)	√	
320	7	GREEN	บริษัท กรีน ริชอร์สเสส จำกัด (มหาชน)	√	
321	7	ITD	บริษัท อิตาลีเลียนไทย ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	√	
322	7	JCK	บริษัท เจซีเค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	√	
323	7	KC	บริษัท เค.ซี. พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)		x
324	7	KWG	บริษัท คิง ไว กรุ๊ป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	√	
325	7	LALIN	บริษัท ลลิต พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)		x
326	7	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	√	
327	7	LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	√	
328	7	MBK	บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)	√	
329	7	MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	√	
330	7	MK	บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน)		x
331	7	NCH	บริษัท เอ็น. ซี. เฮ้าส์ซิง จำกัด (มหาชน)		x
332	7	NNCL	บริษัท นวนคร จำกัด (มหาชน)		x

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
333	7	NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	✓	
334	7	NUSA	บริษัท อนุศาศิริ จำกัด (มหาชน)	✓	
335	7	NWR	บริษัทเนาวรัตน์พัฒนาการ จำกัด (มหาชน)	✓	
336	7	PACE	บริษัท เพช ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
337	7	PAE	บริษัท พีเออี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	✓	
338	7	PF	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน)	✓	
339	7	PLE	บริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	✓	
340	7	POLAR	บริษัท โพลาริส แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	✓	
341	7	PPP	บริษัท พรีเมียร์ โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
342	7	PREB	บริษัท พรีเมียร์ลีก จำกัด (มหาชน)	✓	
343	7	PRECHA	บริษัท ปรีชากรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
344	7	PRIN	บริษัท ปริญญาสิริ จำกัด (มหาชน)	✓	
345	7	PRINC	บริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	✓	
346	7	PYLON	บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน)	✓	
347	7	Q-CON	บริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชั่นโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
348	7	QH	บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
349	7	RCI	บริษัท โรแยล ซีรามิค อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	✓	
350	7	RML	บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)	✓	
351	7	ROJNA	บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)	✓	
352	7	S	บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน)		x
353	7	SAMCO	บริษัท สัมมากร จำกัด (มหาชน)	✓	
354	7	SC	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
355	7	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)	✓	
356	7	SCCC	บริษัท ปูนซิเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)	✓	
357	7	SCP	บริษัท ทักษิณคอนกรีต จำกัด (มหาชน)		x

ลำดับ	กลุ่ม	ชื่อย่อ	ชื่อเต็มบริษัท	ข้อมูล ครบถ้วน	ข้อมูล ไม่ ครบ
358	7	SEAFCO	บริษัท ซีฟโก้ จำกัด (มหาชน)	✓	
359	7	SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	✓	
360	7	SF	บริษัท สยามฟิวเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)		x
361	7	SIRI	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	✓	
362	7	SPALI	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)	✓	
363	7	SRICHA	บริษัท ศรีราชาคอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
364	7	STEC	บริษัท ชิโน-ไทย เอ็นจิเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน)	✓	
365	7	STPI	บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน)	✓	
366	7	SYNTEC	บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
367	7	TASCO	บริษัท ทีบีทีแอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)	✓	
368	7	TCMC	บริษัท ทีซีเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
369	7	TCOAT	บริษัท อุตสาหกรรมผ้าเคลือบพลาสติกไทย จำกัด (มหาชน)		x
370	7	TICON	บริษัท ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
371	7	TPIPL	บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)	✓	
372	7	TPOLY	บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน)	✓	
373	7	TRC	บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
374	7	TTCL	บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)	✓	
375	7	U	บริษัท ยู ซิตี จำกัด (มหาชน)	✓	
376	7	UMI	บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	✓	
377	7	UNIQ	บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
378	7	UV	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)	✓	
379	7	VNG	บริษัท วนชัย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	✓	
380	7	WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	✓	
381	7	WIJK	บริษัท วิก แอนด์ ฮุกแลนด์ จำกัด (มหาชน)	✓	
382	7	WIN	บริษัท สวอนอุตสาหกรรม วินโคสต์ จำกัด (มหาชน)	✓	



ภาคผนวก ข
แบบการวิเคราะห์ด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์



ผลการวิเคราะห์ด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NI	909	-40897065.62	129575091.73	1416734.8399	7004194.61443
CFO	909	-10214603.52	293284609.48	3402615.9088	17951578.00185
TA	909	-262565304.53	18607451.39	-1985881.0689	13648089.47041
NDA	909	-1.44	.18	-.0021	.06115
DAC	909	-15.71	.63	-.0760	.70598
Size	909	5.48	9.35	6.8701	.67164
ROA	909	-1.43	.42	.0379	.10235
SP	909	.03	3500.00	38.8975	168.65704
Valid N (listwise)	909				

Descriptive Statistics Group = 1

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NI	93	-789729.70	20685784.00	1349414.2546	3299251.62365
CFO	93	-10214603.52	31231101.00	1862082.1651	5079779.41209
TA	93	-10545317.00	9424873.82	-512667.9104	2340381.55779
NDA	93	.00	.01	.0010	.00210
DAC	93	-.27	.21	-.0294	.07651
Size	93	6.12	8.77	6.8929	.57694
ROA	93	-.11	.25	.0602	.06347
SP	93	1.01	267.00	28.7728	46.02069
Valid N (listwise)	93				

Descriptive Statistics Group = 2

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NI	90	-31590488.31	129575091.73	4218283.3726	16176920.82476
CFO	90	-2995256.13	293284609.48	16154358.4357	51038340.31019
TA	90	-262565304.53	3867143.82	-11936075.0631	40192596.41802
NDA	90	-1.44	.04	-.0170	.15338
DAC	90	-.80	.28	-.0533	.13777
Size	90	5.96	9.35	7.4096	.75824
ROA	90	-.16	.12	.0384	.05153
SP	90	.69	372.00	33.7684	64.03171
Valid N (listwise)	90				

Descriptive Statistics Group = 3

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NI	99	-2807028.34	39154851.90	2100398.0692	6367624.23398
CFO	99	-3643804.47	62820397.89	3782742.7014	11467463.11987
TA	99	-30945812.45	18607451.39	-1682344.6322	6321320.28873
NDA	99	-.07	.18	.0026	.02066
DAC	99	-.52	.63	-.0554	.15883
Size	99	5.59	8.65	6.8728	.68798
ROA	99	-.75	.31	-.0316	.12996
SP	99	.24	269.00	27.8298	57.99427
Valid N (listwise)	99				

Descriptive Statistics Group = 4

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NI	189	-15572557.25	19603568.55	877021.9955	3607567.97235
CFO	189	-2031459.17	37939450.55	2346185.6234	5796843.47949
TA	189	-31613563.65	2005333.00	-1469163.6279	4292770.87107
NDA	189	-.27	.04	-.0002	.01979
DAC	189	-.44	.33	-.0579	.09172
Size	189	5.72	8.55	6.8237	.64064
ROA	189	-.65	.42	.0408	.10839
SP	189	.72	3500.00	95.5578	348.06123
Valid N (listwise)	189				

Descriptive Statistics Group = 5

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NI	144	-40897065.62	25880053.72	355303.6675	4833705.27121
CFO	144	-2064936.17	50822361.45	1901272.8351	7458277.30834
TA	144	-41036419.36	2749788.39	-1545969.1676	5670425.31879
NDA	144	-.03	.18	.0020	.01547
DAC	144	-1.30	.35	-.0704	.19449
Size	144	5.77	8.61	6.6525	.57028
ROA	144	-1.43	.32	.0263	.14612
SP	144	.04	150.00	14.3892	25.99880
Valid N (listwise)	144				

Descriptive Statistics Group=6

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NI	81	-209302.00	1565655.12	204285.7448	325073.96212
CFO	81	-262353.89	1641282.12	226280.8253	337054.46454
TA	81	-590036.67	637585.00	-21995.0805	215075.52627
NDA	81	.00	.16	.0024	.01753
DAC	81	-.15	.40	-.0027	.08309
Size	81	5.51	7.38	6.3758	.45700
ROA	81	-.17	.29	.0484	.06805
SP	81	.69	391.00	34.0562	59.34748
Valid N (listwise)	81				

Descriptive Statistics Group=7

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NI	207	-2326397.57	70719180.00	1646494.9551	6745037.47231
CFO	207	-9982973.73	76052408.00	1713969.4032	8348253.10342
TA	207	-21437485.17	12243380.98	-67474.4481	3537315.87792
NDA	207	-.88	.11	-.0058	.07294
DAC	207	-15.71	.51	-.1661	1.45788
Size	207	5.48	8.73	7.0307	.62133
ROA	207	-.53	.31	.0321	.08559
SP	207	.03	496.00	19.1783	68.90538
Valid N (listwise)	207				

Regression

ตัด Outlier

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
SP	27.3441	61.68584	889
DAC	-.0333	.10393	889
Size	6.8747	.67422	889
ROA	.0369	.10263	889
Group	4.41	1.972	889

Correlations

		Prices	DAC	Size	ROA	Group
Pearson Correlation	SP	1.000	-.051	.257	.192	-.076
	DAC	-.051	1.000	.054	.356	.137
	Size	.257	.054	1.000	.090	-.101
	ROA	.192	.356	.090	1.000	-.056
	Group	-.076	.137	-.101	-.056	1.000
Sig. (1-tailed)	Prices	.	.063	.000	.000	.011
	DAC	.063	.	.052	.000	.000
	Size	.000	.052	.	.004	.001
	ROA	.000	.000	.004	.	.048
	Group	.011	.000	.001	.048	.
N	SP	889	889	889	889	889
	DAC	889	889	889	889	889
	Size	889	889	889	889	889
	ROA	889	889	889	889	889
	Group	889	889	889	889	889

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Group, ROA, Size, DAC ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: SP

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.336 ^a	.113	.103	58.22138	.113	28.206	4	884	.000	.672

a. Predictors: (Constant), Group, ROA, Size, DAC

b. Dependent Variable: SP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-130.119	21.190		-6.140	.000
	DAC	-82.787	20.422	-.139	-4.054	.000
	Size	22.211	2.926	.243	7.591	.000
	ROA	131.564	20.543	.219	6.404	.000
	Group	-.644	1.012	-.021	-.637	.524

Correlations			Collinearity Statistics	
Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
-.051	-.135	-.128	.847	1.180
.257	.247	.240	.981	1.019
.192	.211	.203	.859	1.164
-.076	-.021	-.020	.959	1.043

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	382445.500	4	95611.375	28.206	.000 ^b
	Residual	2996520.998	884	3389.730		
	Total	3378966.498	888			

a. Dependent Variable: SP

b. Predictors: (Constant), Group, ROA, Size, DAC

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-113.8115	105.0216	27.3441	20.75288	889
Residual	-63.71623	418.53992	.00000	58.09011	889
Std. Predicted Value	-6.802	3.743	.000	1.000	889
Std. Residual	-1.094	7.189	.000	.998	889

a. Dependent Variable: SP

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ - สกุล	นางสาวรัชฌู รุ่งหัวไผ่
วัน เดือน ปีเกิด	6 กุมภาพันธ์ 2523
ที่อยู่	11/3 หมู่ 6 ต.สร้อยทอง อ.ตาคี จ.นครสวรรค์
ประสบการณ์ทำงาน	ปริญญาตรี คณะบริหารธุรกิจ สาขาการตลาด
ประวัติการทำงาน	สมุหบัญชี บมจ. อิตาเลียนไทย ดีเวล็อปเมนต์
เบอร์โทรศัพท์	091-565-3358
อีเมล	ratchanu_r@mail.mutt.ac.th

