

การเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกระแสเงินสดอิสระและ
มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ กรณีศึกษา: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปริยาภรณ์ อ่อนแก้ว

คณบดีบัณฑิตย
มหาวิทยาลัยบูรพา

- 9 ต.ค. 2549

212766

งานนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชี

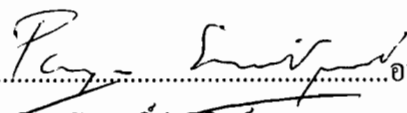
คณะมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยบูรพา

พฤษภาคม 2549

ลิขสิทธิ์เป็นของมหาวิทยาลัยบูรพา

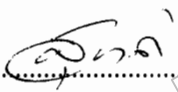
อาจารย์ที่ปรึกษางานนิพนธ์และคณะกรรมการสอบปากเปล่างานนิพนธ์ ได้พิจารณา
งานนิพนธ์ของ ปรียาภรณ์ อ่อนแก้ว ฉบับนี้แล้ว เห็นสมควรรับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตาม
หลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาบัญชี ของมหาวิทยาลัยบูรพาได้

อาจารย์ที่ปรึกษางานนิพนธ์


.....อาจารย์ที่ปรึกษา
(ดร.ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์)

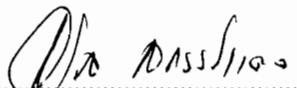
คณะกรรมการสอบปากเปล่างานนิพนธ์


.....ประธาน
(ดร.ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์)


.....กรรมการ
(รองศาสตราจารย์สุชาติ เหล่าปรีดา)


.....กรรมการ
(ดร.จุลสุชดา ศิริสม)

คณะมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์อนุมัติให้รับงานนิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการ
ศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาบัญชี ของมหาวิทยาลัยบูรพา


.....คณบดีคณะมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. จีรธ ฉกรรจ์แดง)

วันที่ 15 เดือน มิถุนายน พ.ศ. 2549

ประกาศคุณูปการ

งานนิพนธ์ฉบับนี้ สำเร็จลงได้ด้วยความกรุณาจาก คร.ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ ที่
ปรึกษางานนิพนธ์ ตลอดจนคณะกรรมการสอบงานนิพนธ์ทุกท่าน ที่ได้กรุณาให้คำปรึกษาแนะนำ
แนวทางที่ถูกต้อง ตลอดจนแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ด้วยความละเอียดถี่ถ้วน และเอาใจใส่ด้วยดี
เสมอมา จึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง ไว้ ณ โอกาสนี้

ท้ายที่สุด ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณ คุณแม่ปรีชา อ่อนแก้ว คุณประสงค์ ศิริwijนางกูร
(กรรมการ บริษัท พี.ซี. คอนเทนเนอร์ จำกัด) คณาจารย์ทุกท่านที่ช่วยประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้
ตลอดจน พี่ ๆ และเพื่อน ๆ ทุกคน รวมถึงทุกท่านที่ไม่ได้กล่าวถึงในที่นี้ ที่เป็นกำลังใจคอยให้
ความช่วยเหลือเป็นอย่างดี จนทำให้งานนิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยดี

ปรีชาภรณ์ อ่อนแก้ว

47920974: สาขาวิชา: การบัญชี; บข. ม. (บัญชีมหาบัณฑิต)

คำสำคัญ: มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ/ กระแสเงินสดอิสระ/ การอธิบายราคาหลักทรัพย์/

บริษัทจดทะเบียน/ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปรีชาภรณ์ อ่อนแก้ว: การเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของ
กระแสเงินสดอิสระและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ กรณีศึกษา: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย (THE COMPARISON OF VALUE RELEVANCE OF FREE CASH FLOW
AND ECONOMIC VALUE ADDED: THE CASE OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND) อาจารย์ที่ปรึกษางานนิพนธ์: ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์, บข.ค. 58
หน้า. ปีพ.ศ. 2549.

การศึกษาวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายราคา
หลักทรัพย์ของตัววัดผลในเชิงบัญชีบริหาร ได้แก่ กระแสเงินสดอิสระและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ
และวิเคราะห์เปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของตัวแปรทั้งสองเมื่อกิจการ
มีการจ่ายปันผล โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงิน บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ไทย แต่จะไม่ศึกษาในกลุ่มธนาคาร กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต
และกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานระหว่างปี พ.ศ. 2545 – 2547 จำนวน 678 บริษัท
นำมาวิเคราะห์ความถดถอยอย่างง่ายและการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบภาคตัดขวาง ค่าสถิติ
ที่ใช้คือ ค่าสถิติ F เพื่อใช้พิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่มของตัววัดผลการดำเนินงาน
ทั้งสอง ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ผลการศึกษาพบว่า มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์
ได้ดีกว่ากระแสเงินสดอิสระ และกลุ่มกิจการที่จ่ายเงินปันผล มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจมีความสามารถ
ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากระแสเงินสดอิสระ และกลุ่มกิจการที่ไม่จ่ายเงินปันผล
กระแสเงินสดอิสระไม่มีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ

47920974: MAJOR: ACCOUNTING; M.ACC. (ACCOUNTING)

KEYWORD: ECONOMIC VALUE ADDED / FREE CASH FLOW

PREEYAPORN ONKAEW: THE COMPARISON OF VALUE RELEVANCE OF
FREE CASH FLOW AND ECONOMIC VALUE ADDED: THE CASE OF LISTED
COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. INDEPENDENT STUDIES
ADVISOR: PANYA SUMRITPRADIT PH.D., 58 P. 2006 .

The research aims to compare the incremental value relevance of performance measures widely used in managerial accounting; free cash flow (FCF) and economic value added (EVA) and analyze those incremental value relevance of both measures in the events of dividend payment. Data was gathered from annual financial statements from listed companies in all sectors, except Banking, Finance and Securities, Insurance, and Rehabilitation Companies , in the Stock Exchange of Thailand from 2002 – 2004, totally 678 firm years. Cross-sectional simple regression and multiple regression analysis were employed to get both incremental R^2 of the managerial performance measures for comparing by F Statistics at significant level 0.05

The findings show that EVA is more incrementally value relevant than free cash flow. Under the events of dividend payment, EVA of the dividend payment group gains more value relevance than free cash flow of this group does. However, among non-dividend payment firms, EVA still earns more value relevance than free cash flow does.

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
สารบัญ	ฉ
สารบัญตาราง	ซ
สารบัญภาพ	
บทที่	
1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย	4
กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	4
คำถามของการวิจัย.....	4
สมมติฐานของการวิจัย	5
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย.....	5
ขอบเขตของการวิจัย.....	5
นิยามศัพท์เฉพาะ	6
2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	7
แนวคิดของกระแสเงินสดอิสระ	7
แนวคิดของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ	9
แนวคิดของต้นทุนของเงินทุนถัวเฉลี่ย	12
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	14
สรุปแนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	18
3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	19
ลักษณะประชากร	19
การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง	19
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	20
สมมติฐานทางสถิติ.....	21

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
ตัวแปรและการวัดค่า.....	22
การวิเคราะห์ข้อมูล.....	28
สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	28
4 ผลการวิเคราะห์.....	32
ค่าสถิติของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย.....	32
สถิติเชิงพรรณนา.....	33
ความสามารถของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจกับกระแสเงินสดอิสระในการใช้อธิบาย ราคาหลักทรัพย์.....	38
5 สรุปและอภิปรายผล.....	44
สรุปผลการวิจัย.....	44
ข้อจำกัดในการศึกษา.....	45
ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป.....	46
บรรณานุกรม.....	48
ภาคผนวก.....	51
ประวัติย่อของผู้วิจัย.....	54

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
3-1 อัตราดอกเบี้ย MLR	26
3-2 ตารางแสดงการคำนวณกำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษี	27
3-3 ตารางแสดงการคำนวณเงินลงทุนที่ลงไป	28
4-1 การเลือกตัวอย่างค่า	34
4-2 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร	35
4-3 สหสัมพันธ์ของตัวแปรในการวิเคราะห์	36
4-4 ความสามารถของกระแสเงินสดอิสระและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจในการใช้อธิบาย ราคาหลักทรัพย์	37
4-5 ความสามารถของกระแสเงินสดอิสระและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจในการใช้อธิบาย ราคาหลักทรัพย์ -การจ่ายเงินปันผล	40
4-6 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน	43

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	4

มหาวิทยาลัยบูรพา
Burapha University