

บทที่ 4

ผลการวิจัย

สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรจำแนกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนแรก แสดงการเลือกตัวอย่างตามเกณฑ์ที่กำหนดไว้ โดยตารางที่ 1 แสดงการเลือกตัวอย่าง และตารางที่ 2 แสดงการเลือกตัวอย่างจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ส่วนที่สอง แสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรวิเคราะห์ โดยตารางที่ 3 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรวิเคราะห์

ตารางที่ 1 การเลือกตัวอย่าง

	รวม
จำนวนบริษัทจดทะเบียน	438
หัก จำนวนบริษัทในกลุ่มธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิตและบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างแก้ไขการดำเนินงาน	(103)
จำนวนบริษัทในประเภทอุตสาหกรรม	335
หัก จำนวนบริษัทที่มีข้อมูลไม่ตรงตามเกณฑ์การเลือกตัวอย่าง ³	(283)
จำนวนบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง	52
% จำนวนบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง	15.52

³บริษัทที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ภายหลังปี พ.ศ. 2536 / บริษัทที่หลักทรัพย์ไม่มีการซื้อขาย/ บริษัทที่ไม่สามารถติดตามข้อมูลได้

ตารางที่ 1 แสดงบริษัทที่เลือกเป็นกลุ่มตัวอย่างมีจำนวนทั้งสิ้น 52 บริษัท คิดเป็น 15.52% ของจำนวนบริษัทในประเภทอุตสาหกรรม โดยบริษัทที่มีข้อมูลไม่ตรงตามเกณฑ์การเลือกตัวอย่างมีถึง 283 บริษัท เนื่องจาก การประมาณค่าสัมประสิทธิ์สำหรับคำนวณค่าคาดหวัง หรือรายการพึงรับพึงจ่ายจากการดำเนินธุรกิจต้องใช้ข้อมูลรายงานทางการเงินย้อนหลังอย่างต่ำ 8 ปี จึงส่งผลให้บริษัทที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ภายหลังปี พ.ศ. 2536 มีข้อมูลไม่เพียงพอ ประกอบกับระหว่างปี พ.ศ. 2540-2542 ซึ่งเป็นปีภายหลังวิกฤตการณ์ทางการเงิน ตลาดหลักทรัพย์มีสภาพคล่องน้อยลง ผู้ลงทุนระมัดระวังการซื้อขายหลักทรัพย์และชะลอการลงทุนออกไป ส่งผลให้หลักทรัพย์

บางตัวไม่มีการซื้อขายเกิดขึ้น ดังนั้น จำนวน 52 บริษัท จึงเป็นตัวอย่างที่มีความพร้อมทางด้านข้อมูลที่จะใช้ในการวิเคราะห์ทางสถิติ

ตารางที่ 2 การเลือกตัวอย่าง จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	ตัวอย่าง	%ของตัวอย่าง
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	10	19.23
ทรัพยากร	5	9.62
เทคโนโลยี	3	5.77
บริการ	14	26.92
วัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม	6	11.54
สินค้าอุปโภคบริโภค	10	19.23
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	4	7.69
รวม	52	100.00

ตารางที่ 2 แสดงกลุ่มบริการมีจำนวนตัวอย่างมากที่สุดคิดเป็น 26.92% รองลงมามีสองกลุ่ม คือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคมีจำนวนตัวอย่างรองลงมาคิดเป็น 19.23% ส่วนกลุ่มเทคโนโลยีมีจำนวนตัวอย่างน้อยที่สุดคิดเป็น 5.77% ซึ่งมีสาเหตุมาจากกลุ่มเทคโนโลยีมีบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ภายหลังปี พ.ศ. 2536 จำนวนมาก โดยตัวอย่างทั้งหมดครอบคลุม 7 กลุ่มอุตสาหกรรม

ตารางที่ 3 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรวิเคราะห์

	N	Min	Max	Mean	SD
CAR	156	-0.721	1.397	0.261	0.342
UE	156	-2.437	16.322	0.230	1.572
EM	156	-0.617	0.846	0.002	0.126
PM	156	0.000	1.210	0.103	0.167
CPE	156	-33.536	79.546	1.527	7.194
UE*D _{EM}	156	-2.437	4.879	0.028	0.546
UE*D _{PM}	156	-2.437	16.322	0.214	1.490
UE*D _{CPE}	156	-2.437	16.322	0.202	1.477

ตารางที่ 3 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรวิเคราะห์ โดย CAR คือ อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม UE คือ กำไรที่ไม่คาดหวัง EM คือ การบริหารกำไร PM คือ คุณภาพกำไรที่มาจากคุณสมบัติของอนุกรมเวลาในส่วนของความมีเสถียรภาพ CPE คือ คุณภาพกำไรที่มาจากกำไรที่เป็นเงินสด UE*D_{EM} คือ กำไรที่ไม่คาดหวังในกิจการที่มีรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในปริมาณสูง UE*D_{PM} คือ กำไรที่ไม่คาดหวังในกิจการที่มีกำไรที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราว และ UE*D_{CPE} คือ กำไรที่ไม่คาดหวังในกิจการที่มีอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรต่ำ โดยค่าเฉลี่ยของตัวแปรวิเคราะห์ทุกตัวมีค่าเป็นบวก และ UE มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงกว่าค่าเดียวกันของตัวแปรวิเคราะห์ทุกตัว แสดงให้เห็นว่า CPE มีการแกว่งตัวมากกว่าตัวแปรวิเคราะห์ตัวอื่นๆ

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรวิเคราะห์

	CAR	UE	D _{EM}	UE* D _{EM}	D _{PM}	UE* D _{PM}	D _{CPE}	UE* D _{CPE}
CAR	1.000	-0.096	0.137	-0.109	-0.180	-0.138	-0.010	-0.126
UE		1.000	-0.111	0.341	0.127	0.947	0.112	0.937
D _{EM}			1.000	0.051	-0.051	-0.165	0.154	-0.107
UE* D _{EM}				1.000	-0.108	0.114	0.031	0.305
D _{PM}					1.000	0.144	0.103	0.103
UE* D _{PM}						1.000	0.094	0.912
D _{CPE}							1.000	0.137
UE* D _{CPE}								1.000

ตารางที่ 4 แสดงการวิเคราะห์สหสัมพันธ์อ้างอิง³ของตัวแปรวิเคราะห์ที่เป็นความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัวแปร พบว่าอัตราผลตอบแทนไม่ปกติสะสมกับกำไรที่ไม่คาดหวังมีค่าต่ำกว่า 0.3 แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรในการวิเคราะห์ส่วนต่อไปอาจมีความสัมพันธ์ที่กระทบต่อข้อสมมติของการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงสถิติเรื่อง ตัวแปรอิสระ

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรวิเคราะห์

วัตถุประสงค์ของการวิจัยกำหนดให้ศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี ซึ่งประกอบไปด้วยปัจจัยด้านการบริหารกำไร ปัจจัยด้านคุณภาพกำไรที่มาจากคุณสมบัติของอนุกรมเวลาในส่วนของความมีเสถียรภาพ และปัจจัยด้านคุณภาพกำไรที่มาจากกำไรที่เป็นเงินสด การทดสอบตามสมมติฐานการวิจัยจะทำได้แบบจำลองเดียวกัน โดยใช้สมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนไม่ปกติสะสม กับกำไรที่ไม่คาดหวัง และตัวแปรหุ่นของแต่ละปัจจัย เพื่อแสดงให้เห็นถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดราคาหลักทรัพย์ ซึ่งผลการทดสอบจะแสดงตามตารางที่ 5 ดังนี้

³ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ไม่ได้กำหนดว่าตัวแปรใดเป็นตัวแปรอิสระ ตัวแปรใดเป็นตัวแปรตาม

ตารางที่ 5 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุของตัวแปรวิเคราะห์

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + \beta_2 DEM_{it} + \beta_3 UE_{it} * DEM_{it} + \beta_4 DPM_{it} + \beta_5 UE_{it} * DPM_{it} + \beta_6 DCPE_{it} + \beta_7 UE_{it} * DCPE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dependent Variable	Independent Variable							Adjust R ²
	Intercept	UE	DEM	UE*DEM	DPM	UE*DPM	D _{CPE}	
	β_0	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	β_6	F-Stat
CAR _{it}	0.246	0.192	0.062	-0.194	-0.115	-0.187	-0.008	0.054
p-value	(0.000)***	(0.034)**	(0.227)	(0.028)**	(0.025)**	(0.029)**	(0.876)	2.155**
Expected Sign		+	+	-	-	-	+	

หมายเหตุ ***ณ ระดับนัยสำคัญ .01

**ณ ระดับนัยสำคัญ .05

*ณ ระดับนัยสำคัญ .10

โดยที่ CAR_{it} = อัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของกิจการ i ณ เวลา t
 UE_{it} = กำไรที่ไม่คาดหวังของกิจการ i ณ เวลา t
 DEM_{it} = ตัวแปรหุ่น หมายถึง การบริหารกำไรของกิจการ i ณ เวลา t
 DPM_{it} = ตัวแปรหุ่น หมายถึง คุณภาพกำไรที่มาจากคุณสมบัติของอนุกรมเวลาในส่วนของการมีเสถียรภาพของกิจการ i ณ เวลา t
 DCPE_{it} = ตัวแปรหุ่น หมายถึง คุณภาพกำไรที่มาจากกำไรที่เป็นเงินสดของกิจการ i ณ เวลา t

ตารางที่ 5 แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยระหว่าง CAR กับ UE , D_{EM} , $UE \cdot D_{EM}$, D_{PM} , $UE \cdot D_{PM}$, D_{CPE} และ $UE \cdot D_{CPE}$ โดยผลการทดสอบพบว่า ค่าสถิติทดสอบ $F = 2.155$ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ ($Adjusted R^2$) = 5.4% แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม และตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ 5.4%

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยพบว่า

- ค่าสัมประสิทธิ์ β_1 ของกำไรที่ไม่คาดหวัง (UE) = 0.192 (ทิศทางบวก) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% แสดงให้เห็นว่า กำไรที่ไม่คาดหวังมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสม หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือข้อมูลกำไรทางบัญชีเป็นข้อมูลที่มีคุณค่าในการกำหนดราคาหลักทรัพย์

- ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย β_2 ของตัวแปรหุ่นการบริหารกำไร (D_{EM}) = 0.062 (ทิศทางบวก) แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่า การบริหารกำไรสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมแต่ไม่อยู่ในระดับที่อธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมได้

- ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย β_3 ของกำไรที่ไม่คาดหวังในกิจการที่มีรายการพึงรับพึงจ่าย โดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในปริมาณสูง ($UE \cdot D_{EM}$) = -0.194 (ทิศทางลบ) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยค่านี้จะแสดงในการทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ 1 ต่อไป

- ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย β_4 ของตัวแปรหุ่นคุณภาพกำไรที่มาจากคุณสมบัติของอนุกรมเวลาในส่วนของความมีเสถียรภาพ (D_{PM}) = -0.115 (ทิศทางลบ) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% แสดงว่า องค์ประกอบของกำไรที่มีลักษณะชั่วคราวกับองค์ประกอบของกำไรที่มีลักษณะถาวรสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมแต่ไม่อยู่ในระดับที่อธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมได้

- ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย β_5 ของกำไรที่ไม่คาดหวังในกิจการที่มีกำไรที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราว ($UE \cdot D_{PM}$) = -0.187 (ทิศทางลบ) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยค่านี้จะแสดงในการทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ 2 ต่อไป

- ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย β_6 ของตัวแปรหุ่นคุณภาพกำไรที่มาจากกำไรที่เป็นเงินสด (D_{CPE}) = -0.008 (ทิศทางลบ) แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่า ระดับของกำไรที่เป็นเงินสดสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมแต่ไม่อยู่ในระดับที่อธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมได้

- ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย β_7 ของกำไรที่ไม่คาดหวังในกิจการที่มีอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรต่ำ ($UE \cdot D_{CPE}$) = -0.026 (ทิศทางลบ) แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยค่านี้จะแสดงในการทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ 3 ต่อไป โดยผลการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัยสามารถจำแนกได้ดังนี้

สมมติฐานการวิจัยที่ 1

HR1 คุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีรายการพึงรับพึงจ่าย โดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในปริมาณต่ำ มีมากกว่าคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีรายการพึงรับพึงจ่าย โดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในปริมาณสูง

การวิเคราะห์ผลการทดสอบ

ผลการทดสอบจะยอมรับสมมติฐานการวิจัยที่ 1 ก็ต่อเมื่อ ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย β_3 มีทิศทางเป็นลบ และค่า p -value ต้องมีค่าไม่เกิน 0.05

ผลการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัยที่ 1

ตารางที่ 5 แสดงผลการทดสอบตามสมมติฐานที่ 1 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย β_3 = -0.194 (ทิศทางลบ) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% แสดงให้เห็นว่า ข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีรายการพึงรับพึงจ่าย โดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในปริมาณสูงมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนไม่ปกติสะสมในทิศทางตรงกันข้าม หรือกล่าวว่า การบริหารกำไรเป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการกำหนดราคาหลักทรัพย์ เนื่องจาก การบริหารกำไรผ่านรายการพึงรับพึงจ่ายในปริมาณมากจะทำให้กำไรในปัจจุบันเพิ่มสูงขึ้น ประกอบกับนักลงทุนส่วนมากยังยึดข้อมูลกำไรสุทธิทางการบัญชีเป็นหลัก จึงทำให้ข้อมูลที่ใช้ในการประมาณการกำไรในอนาคต เพื่อประเมินเงินปันผลที่จะได้รับ เป็นข้อมูลที่ถูกบิดเบือนจากการบริหารกำไร ดังนั้น การบริหารกำไรเป็นปัจจัยที่ทำให้คุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีลดลง

สรุป ผลการทดสอบเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยที่ 1 เนื่องจาก ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย β_3 มีทิศทางเป็นลบ และ p -value มีค่าไม่เกิน 0.05

สมมติฐานการวิจัยที่ 2

HR2 คุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีกำไรที่มีลักษณะถาวร มีมากกว่าคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีกำไรที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราว

การวิเคราะห์ผลการทดสอบ

ผลการทดสอบจะยอมรับสมมติฐานการวิจัยที่ 2 ก็ต่อเมื่อ ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (β_2) มีทิศทางเป็นลบ และค่า p -value ต้องมีค่าไม่เกิน 0.05

ผลการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัยที่ 2

ตารางที่ 5 แสดงผลการทดสอบตามสมมติฐานที่ 2 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย β_5 = -0.187 (ทิศทางลบ) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% แสดงให้เห็นว่า ข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีกำไรที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราวมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนไม่ปกติสะสมในทิศทางตรงกันข้าม เช่น การขายอสังหาริมทรัพย์หรือเงินลงทุนทำให้กำไรในปัจจุบันเพิ่มสูงขึ้น แต่เนื่องจากคือ การขายอสังหาริมทรัพย์หรือเงินลงทุนเป็นรายการที่เกิดขึ้นชั่วคราว จึงทำให้ข้อมูลที่ใช้ในการประมาณการกำไรในอนาคต เพื่อประเมินเงินปันผลที่จะได้รับ เป็นข้อมูลที่ถูกลบเบือนจากรายการที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราว ดังนั้น กำไรที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราวเป็นปัจจัยที่ทำให้คุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีลดลง

สรุป ผลการทดสอบเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยที่ 2 เนื่องจาก ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย β_5 มีทิศทางเป็นลบ และ p -value มีค่าไม่เกิน 0.05

สมมติฐานการวิจัยที่ 3

HR3 คุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสูง มีมากกว่าคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรต่ำ

การวิเคราะห์ผลการทดสอบ

ผลการทดสอบจะยอมรับสมมติฐานการวิจัยที่ 3 ก็ต่อเมื่อ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_7) มีทิศทางเป็นลบ และค่า p -value ต้องมีค่าไม่เกิน 0.05

ผลการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัยที่ 3

ตารางที่ 5 แสดงผลการทดสอบตามสมมติฐานที่ 3 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย β_7 = -0.026 (ทิศทางลบ) แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่า ข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรต่ำมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนไม่ปกติสะสมในทิศทางตรงกันข้ามแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ หรือกล่าวว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรต่ำไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์

สรุป ผลการทดสอบไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยที่ 3 เนื่องจาก ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย β_7 มีทิศทางเป็นลบ และ p -value มีค่าเกิน 0.05

ตารางที่ 6 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
HR1 คุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในปริมาณต่ำ มีมากกว่าคุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในปริมาณสูง	ยอมรับ
HR2 คุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีกำไรที่มีลักษณะถาวร มีมากกว่าคุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีกำไรที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราว	ยอมรับ
HR3 คุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสูง มีมากกว่าคุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชีในกิจการที่มีอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรต่ำ	ปฏิเสธ