



ผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธีอัตราส่วน  
ทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัท กลุ่ม SET50

**The Effect of Organization Performance Measurement by Economic Value  
Added and Financial Ratio on Stock Price of Listed Companies in Stock  
Exchange of Thailand : A Case of SET50 Index**

ประภัสสร กาศย์เกิด

**Prapatsorn Kabkerd**

สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
สาขาวิชาบริหารธุรกิจ  
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

**A Minor Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements**

**For the Degree of Master of Business Administration**

**Prince of Songkla University**

**2559**

**ชื่อสารนิพนธ์** ผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธี  
อัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด  
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทกลุ่ม SET50 Index

**ผู้เขียน** นายประภัสสร กาศย์เกิด

**สาขาวิชา** บริหารธุรกิจ

---

**อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์**

**คณะกรรมการสอบ**

.....  
(ดร.ชนาวุธ แสงกาศนีย์)

..... ประธาน  
(ดร.ชนาวุธ แสงกาศนีย์)

..... กรรมการ  
(อาจารย์พรทิพย์ จิระธำรง)

..... กรรมการ  
(อาจารย์พนิน อินทะระ)

.....  
(ดร.ชนาวุธ แสงกาศนีย์)  
ผู้อำนวยการหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
สาขาบริหารธุรกิจ

ชื่อสารนิพนธ์	ผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธีอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทกลุ่ม SET50 Index
ผู้เขียน	นายประภัสสร กาศย์เกิด
สาขาวิชา	บริหารธุรกิจ
ปีการศึกษา	2558

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาลักษณะของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ที่นำมาใช้ในการประเมินผลการดำเนินงานของธุรกิจ เพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของการวัดผลการดำเนินงานระหว่างวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) กับวิธีอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE และ EPS) และเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงาน (ROA ROE EPS และ EVA) กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET50 Index ระยะเวลาในการศึกษา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 ถึงปี พ.ศ.2557 โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส เทคนิคที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สมการถดถอยอย่างง่าย และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า ค่าเฉลี่ย EVA แต่ละปี ในระยะเวลาที่ทำการศึกษาทั้ง 5 ปี มีค่าเป็นบวก ทั้งนี้พบว่า Invested Capital มีแนวโน้มค่าเฉลี่ยสูงขึ้นทุกปี แต่กิจการมี NOPAT เพียงพอที่จะสามารถชดเชยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และต้นทุนเงินทุนทั้งหมดที่เกิดขึ้นได้ สามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการและสร้างความมั่งคั่งให้ผู้ถือหุ้นได้ ส่วนการเปรียบเทียบการวัดผลการดำเนินงานด้วยวิธี EVA กับกำไรสุทธิพบว่าให้ผลไปในทิศทางเดียวกัน คือ บริษัทที่มี EVA เป็นบวก ก็จะมีกำไรสุทธิเป็นบวกเช่นกัน ที่ 88%

ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยอย่างง่าย พบว่า EVA รวมถึง ROA ROE และ EPS สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดย EVA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้น้อยที่สุด ประมาณ 0.6% ส่วนผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุคูณ โดยมีขนาดสินทรัพย์ของกิจการ (Firm Size) เป็นตัวแปรควบคุม พบว่า ROA ROE EPS และ EVA มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ทั้งนี้ Firm Size ที่พิจารณาร่วมกับ EVA ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และจากค่า Adjusted R Square (Adj.R<sup>2</sup>) พบว่า Adj.R<sup>2</sup> ของ EPS สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้สูงสุดประมาณ 58% รองลงมาคือค่า Adj.R<sup>2</sup> ของ EVA สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ประมาณ 19%

<b>Minor Thesis Title</b>	The Effect of Organization Performance Measurement by Economic Value Added and Financial Ratio on Stock Price of Listed Companies in Stock Exchange of Thailand : A Case of SET50 Index
<b>Author</b>	Mr. Prapatsorn Kabkerd
<b>Major Program</b>	Business Administration
<b>Academic Year</b>	2015

### **ABSTRACT**

The objective of this study is to characterise the economic value added (EVA), to compare the relationship between the method of measuring the economic value added (EVA) with profitability ratios (ROA ROE and EPS) and to study the relationship between the variables used to measure performance (ROA ROE EPS and EVA) and stock price of listed companies in Stock Exchange of Thailand (SET50 Index). During 2010 to 2014. Descriptive analysis, simple regression and multiple regression are used to analyse the data. The results of this study found that the average EVA for each year was positive. We found that the average Invested Capital was likely to be higher every year, but the companies have enough NOPAT to offset the operating costs and cost of capital occurred. This can add value to the business and create wealth for shareholders. The comparison of performance between EVA and net income showed positive direction. Companies with positive EVA would have positive net income as well at 88%.

The results of simple regression analysis found that EVA including ROA ROE and EPS could explain stock price in the same direction (positive relationship) with statistical significance at a confidence level of 95 %. The EVA could explain stock price change at the lowest level about 0.6%. The results of multiple regression analysis showed that with the firm size as a control variable, ROA ROE EPS and EVA were positively correlated with stock price. The firm size that was considered with the EVA was not correlated with stock price and the value of Adjusted R Square (Adj. R<sup>2</sup>). We found that EPS could explain stock price up to 58%, followed by EVA could explain stock price at roughly 19%.

## กิตติกรรมประกาศ

สารนิพนธ์เล่มนี้ สำเร็จลุล่วงมาได้ด้วยความกรุณาและความช่วยเหลือจากหลายๆท่าน ผู้วิจัยขอขอบพระคุณ อาจารย์ ดร.ชนาวุธ แสงกาสนีย์ ในฐานะอาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ ซึ่งท่านได้กรุณาให้คำปรึกษา แนะนำ และเสนอความคิดเห็นที่มีคุณค่าต่อการศึกษา ตลอดจนการตรวจสอบแก้ไขให้สารนิพนธ์เล่มนี้เรียบร้อยสมบูรณ์อย่างดียิ่ง ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้ด้วย และขอกราบขอบพระคุณอาจารย์พรทิพย์ จิระธำรง และอาจารย์พนิน อินทระ ที่ได้กรุณามาเป็นกรรมการเข้าร่วมฟังการนำเสนอสารนิพนธ์ รวมทั้งการให้คำปรึกษา แนะนำต่างๆ อันเป็นประโยชน์ต่อสารนิพนธ์เล่มนี้ให้มีความถูกต้อง เหมาะสมและสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น รวมทั้งขอขอบพระคุณสถาบันการศึกษาและคณาจารย์ทุกท่านที่ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ในหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

ท้ายที่สุดนี้ขอขอบพระคุณครอบครัว ที่เป็นกำลังใจและแรงผลักดันในการทำสารนิพนธ์เล่มนี้ ตลอดจนเพื่อนๆทุกคนที่ได้ให้คำแนะนำดีๆ สนับสนุนและช่วยเหลือเป็นกำลังใจตลอดมา หากสารนิพนธ์เล่มนี้มีข้อผิดพลาดประการใด ผู้วิจัยขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

ประภัสสร กาศย์เกิด

## สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อ.....	(3)
ABSTRACT.....	(4)
กิตติกรรมประกาศ.....	(5)
สารบัญตาราง.....	(8)
บทที่ 1 บทนำ.....	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	3
1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา.....	4
1.4 ขอบเขตการศึกษา.....	4
1.5 นิยามศัพท์.....	4
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	6
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	6
2.2 แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน.....	23
2.3 ดัชนี SET50.....	27
2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	30
2.5 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	36
บทที่ 3 ระเบียบวิธีการวิจัย.....	37
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	37
3.2 แหล่งข้อมูลและตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	38
3.3 การวิเคราะห์ข้อมูล.....	45

## สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4 ผลการศึกษา.....	47
4.1 ข้อมูลทั่วไปของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	47
4.2 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานตามแนวคิด EVA.....	49
4.3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่าง วิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) กับวิธีอัตราส่วนทางการเงิน (ROA ROE และEPS) .....	51
4.4 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงานกับ ราคาหลักทรัพย์.....	52
บทที่ 5 สรุปผลการศึกษา อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ.....	57
5.1 สรุปผลการศึกษา.....	57
5.2 อภิปรายผลการศึกษา.....	59
5.3 ข้อจำกัดในงานวิจัย.....	64
5.4 ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัย.....	65
บรรณานุกรม.....	66
ภาคผนวก ก.....	69
ภาคผนวก ข.....	74
ภาคผนวก ค.....	103
ภาคผนวก ง.....	124
ประวัติผู้วิจัย.....	133

## สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่ 2.1	สรุปรายการปรับปรุงตัวเลขทางบัญชีเพื่อคำนวณหา NOPAT และ Invested Capital.....	21
ตารางที่ 2.2	แสดงรายละเอียดของ SET 100 Index และ SET 50 Index.....	29
ตารางที่ 2.3	แสดงการประมาณค่าการคำนวณต้นทุนจากการก่อหนี้ (Kd) และอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Rf).....	34
ตารางที่ 3.1	แสดงข้อมูลจำนวนบริษัทจดทะเบียนในดัชนี SET50 ในระหว่างปี 2553-2557.....	37
ตารางที่ 3.2	สรุปรายการปรับปรุงตัวเลขทางบัญชีเพื่อคำนวณหา NOPAT และ Invested Capital.....	40
ตารางที่ 4.1	แสดงข้อมูลลักษณะทั่วไปของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	47
ตารางที่ 4.2	ผลการคำนวณค่า EVA เฉลี่ยรายปี.....	49
ตารางที่ 4.3	จำนวนบริษัทจำแนกตามผลการดำเนินงานตามแนวคิด EVA กับผลการดำเนินงานด้วยกำไรสุทธิ.....	50
ตารางที่ 4.4	การทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation coefficient) แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation coefficient) เพื่อหาความสัมพันธ์.....	51
ตารางที่ 4.5	แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในรูปสมการถดถอยเชิงเส้นอย่างง่าย (Simple Regression Analysis).....	52
ตารางที่ 4.6	แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในรูปสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis)-ค่า Coefficients (ROA).....	54



## สารบัญตาราง (ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 4.7 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในรูปสมการถดถอย เชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis)-ค่าCoefficients (ROE).....	54
ตารางที่ 4.8 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในรูปสมการถดถอย เชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis)-ค่าCoefficients (EPS).....	.55
ตารางที่ 4.9 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในรูปสมการถดถอยเชิง พหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis)-ค่าCoefficients (ROA).....	56

## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ผลการดำเนินงานของบริษัทถือเป็นตัวสำคัญที่ผลักดันให้เกิดความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ซึ่งเดิมเป้าหมายหลักในการดำเนินธุรกิจคือการทำให้กำไรสูงสุด แต่ปัจจุบันเป้าหมายหลักคือการสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น

การสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น สามารถสะท้อนออกมาได้ทั้งทางตรงและทางอ้อม ซึ่งทางตรงได้แก่ ส่วนแบ่งกำไรในรูปของเงินปันผล และทางอ้อมคือ การเพิ่มขึ้นของราคาตลาดหุ้นสามัญ หรือที่เรียกว่า Capital Gain โดยในกรณีที่บริษัทไม่มีนโยบายจ่ายเงินปันผล ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นจะขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นสามัญเพียงอย่างเดียว ดังนั้นผู้บริหารจึงต้องพิจารณาและบริหารจัดการทางการเงิน การลงทุน และการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพเพื่อส่งผลให้ราคาหุ้นมีมูลค่าสูงสุด (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548)

การวัดผลการดำเนินงานในแต่ละองค์กรหรือกิจการนั้น จะมีตัวชี้วัดที่จะตรวจสอบประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทได้ ซึ่งผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนส่วนใหญ่จะใช้ตัวชี้วัดทางการเงินประเภทอัตราส่วนทางการเงิน จากข้อมูลในอดีตโดยวิเคราะห์งบการเงินของกิจการ เช่น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เพื่อวัดว่าบริษัทสามารถนำสินทรัพย์ไปก่อให้เกิดกำไรมากน้อยเพียงใด อัตราผลตอบแทน (ROE) เพื่อวัดความสามารถในการทำกำไร ที่รวมถึงผลของการตัดสินใจเกี่ยวกับการดำเนินงาน การลงทุน และการจัดหาเงิน และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ทำให้ผู้ลงทุนทราบถึงความสามารถในการดำเนินงานของผู้บริหาร และกำไรส่วนที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากบริษัทต่อหุ้นหนึ่งหน่วย แต่อย่างไรก็ตามการวัดผลการดำเนินงานโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินจากงบการเงินในอดีตเพียงอย่างเดียว นั้น อาจไม่ได้บอกหรือสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการได้ ซึ่งด้วยสถานะเศรษฐกิจและกลยุทธ์ในการดำเนิน

ธุรกิจปัจจุบันเปลี่ยนแปลงไป จึงมีแนวคิดเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงานใหม่ๆเกิดขึ้นมากมาย เพื่อรองรับการเปลี่ยนแปลง

จากข้อมูลดังกล่าว ทำให้มีการพัฒนาแนวคิดในการวัดผลการดำเนินงานใหม่ เพื่อให้มีความสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น นั่นคือแนวคิดของ “กำไรทางเศรษฐศาสตร์” หรือ “มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ” (Economic Value Added : EVA) บางตำรา หรืองานวิจัยบางเล่มจะเรียกว่า “มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์” โดยแนวคิดดังกล่าวอยู่บนพื้นฐานที่ว่า ความมั่งคั่งจะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อกิจการสามารถชดเชยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและต้นทุนของเงินทุน ได้ทั้งหมด ซึ่งแนวคิดการวัดผลการดำเนินงานแบบนี้ จะช่วยลดปัญหาหรือข้อบกพร่องของ ตัวชี้วัดทางการเงินแบบดั้งเดิม ที่มีปัญหาในแง่ของการวัดผลทางการเงินโดยไม่ใช้เกณฑ์เงินสด ทำให้หลายครั้ง ส่วนกำไรที่เกิดขึ้นใหม่ไม่ได้แสดงถึงมูลค่าเพิ่มในอนาคต อีกทั้งข้อมูลตามงบการเงิน อาจถูกตกแต่งและอาจทำให้ผู้บริหารเข้าใจผิดในการตีความหมายของตัวเลขในงบการเงิน ต่างๆ ซึ่งจะนำไปสู่การตัดสินใจที่ผิดพลาดได้ ทั้งนี้วิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ยังถือเป็นเครื่องมือ ในการสื่อสารที่มีประสิทธิภาพสูง ในแง่ของการทำให้แนวคิดการสร้างมูลค่ากระจายไปสู่ผู้บริหาร ระดับต่างๆ ผลักดันทำให้เกิดผลการปฏิบัติงานที่ดีและการติดต่อสื่อสารกับตลาดทุน โดยสะท้อน ให้เห็นถึงผลกระทบที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ลงทุนจะนำมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ มาเป็นอีกปัจจัย หนึ่งในการตัดสินใจลงทุน

ในปัจจุบันบริษัททั้งในและต่างประเทศได้ให้ความสนใจที่จะนำมูลค่าเพิ่มเชิง เศรษฐกิจมาใช้เป็นเครื่องมือในการประเมินผลการปฏิบัติงาน เนื่องจากลักษณะของมูลค่าเพิ่มเชิง เศรษฐกิจจะเห็นได้ว่าเป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานที่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์หลักของการดำเนิน ธุรกิจ นั่นก็คือ สร้างความมั่งคั่งให้กับกิจการ(Biddle et al., 1997) แม้ว่านักวิเคราะห์ส่วนใหญ่จะมอง ว่าอัตราการเติบโตของกำไรต่อหุ้น (EPS) จะส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ แต่กำไรต่อหุ้นยังไม่สามารถ สะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าทางการตลาด (Market Value of Stock) อีกทั้งผู้สนับสนุนหลักมูลค่าเพิ่ม เชิงเศรษฐกิจได้ให้เหตุผลเพิ่มเติมว่า การใช้อัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นตัววัดผล ประกอบการ เป็นการคำนวณอัตราส่วนโดยใช้กำไรทางบัญชีนั้น อาจจะไม่สามารถวัดการเปลี่ยนแปลง มูลค่าปัจจุบันขององค์กรได้มากนัก นอกจากนี้กำไรทางบัญชีไม่ได้สะท้อนให้เห็นมูลค่าปัจจุบันของ กระแสเงินในอนาคต เนื่องจากการนำเสนอข้อมูลในอดีต และไม่ได้คำนึงถึงต้นทุนเสียโอกาสของ

ผู้ถือหุ้นและความเสี่ยงของกำไรที่นำเสนอ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2548) ดังนั้นมุมมองของผู้สนับสนุนตามแนวความคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ สรุปว่าน่าจะเป็นตัววัดที่สะท้อนให้เห็นถึงผลการดำเนินงานที่แท้จริงได้ชัดเจนมากกว่ากำไรทางบัญชี

อย่างไรก็ตามจากการศึกษางานวิจัยในอดีตพบว่าอัตราส่วนทางการเงินก็ยังคงเป็นที่นิยมในการใช้เป็นเครื่องมือวัดผลการดำเนินงานเช่นกัน เนื่องจากการคำนวณหา EVA มีความยุ่งยากและซับซ้อน รวมถึงไม่มีการกำหนดเป็นมาตรฐานในการคำนวณ ดังนั้นจึงทำให้แต่ละบริษัทที่นำ EVA มาใช้มีแนวทางในการคำนวณในทิศทางที่แตกต่างกัน (Weaver, 2001 อ้างถึงใน จันวิมล ติรบรรเจิด, 2551) ดังนั้นจากที่กล่าวมาข้างต้นจะพบว่า EVA และอัตราส่วนทางการเงินต่างก็มีทั้งข้อดีและข้อเสียแตกต่างกันออกไป จึงต้องขึ้นอยู่กับวิจารณญาณของผู้บริหารในการตัดสินใจเลือกใช้เครื่องมือใดในการวัดผลการดำเนินงานของบริษัทตน

งานวิจัยฉบับนี้ ผู้วิจัยได้มุ่งเน้นความสนใจศึกษาลักษณะของ EVA ในการวัดผลการดำเนินงาน เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่าง EVA กับอัตราส่วนทางการเงิน (ROA ROE และ EPS) และตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงานดังกล่าว จะส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์อย่างไร โดยผู้วิจัยได้เลือกศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริษัทใน SET50 เนื่องจากกลุ่มบริษัทดังกล่าวน่าจะเป็นตัวแทนของตลาดได้ดี

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.2.1 เพื่อศึกษาลักษณะของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ที่นำมาใช้ในการประเมินผลการดำเนินงานของธุรกิจ

1.2.2 เพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของการวัดผลการดำเนินงานระหว่างวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) กับวิธีอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE และ EPS)

1.2.3 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงาน (ROA ROE EPS EVA) และราคาหลักทรัพย์

### 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.3.1 ทราบและเข้าใจลักษณะของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) และความสัมพันธ์ของ EVA กับอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร

1.3.2 เพื่อเป็นประโยชน์กับนักลงทุนและบุคคลทั่วไปในการศึกษาและทำความเข้าใจเกี่ยวกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ราคาของหลักทรัพย์ว่ามีความสัมพันธ์และผลกระทบในลักษณะและทิศทางอย่างไร

### 1.4 ขอบเขตของการวิจัย

ผู้วิจัยได้กำหนดขอบเขตการศึกษาไว้ดังนี้

1.4.1 ขอบเขตด้านเนื้อหา ศึกษาผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงาน โดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) และวิธีอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE และ EPS) ที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลบริษัทในกลุ่ม SET50 Index ทั้งนี้มีการใช้ขนาดของกิจการ (Firm Size) เป็นตัวแปรควบคุม มาพิจารณาในการวิเคราะห์ทางสถิติ

1.4.2 ขอบเขตด้านประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

1. ด้านประชากร ที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริษัทใน SET50 Index

2. กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทในกลุ่ม SET50 Index ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษา จะศึกษาในระยะเวลา 5 ปี คือ ระหว่างปี พ.ศ. 2553 ถึง ปี พ.ศ. 2557 จัดเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส จะได้ข้อมูล 20 ชุดข้อมูลต่อ 1 หลักทรัพย์

1.4.3 ขอบเขตด้านเวลา

ศึกษาข้อมูลในช่วงระยะเวลา 5 ปี คือ ระหว่างปี พ.ศ. 2553 ถึง ปี พ.ศ. 2557 จัดเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส จะได้ข้อมูล 20 ชุดข้อมูลต่อ 1 หลักทรัพย์

### 1.5 นิยามศัพท์

1.5.1 มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (Economics Value Added: EVA) เป็นเครื่องมือที่ใช้วัดผลการดำเนินงานที่คิดค้นขึ้นโดย Stern & Stewart & Co. โดยพิจารณาถึงต้นทุนของเงินทุนที่ใช้ในกิจการทั้งหมด (Capital Employed) ซึ่งคำนวณได้จากกำไรจากการดำเนินงานหักด้วยต้นทุนที่ใช้ไปในการก่อให้เกิดกำไรนั้น (Stewart, 1991) ทั้งนี้งานวิจัยหรือตำราบางเล่มจะใช้คำว่า “มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์”

**1.5.2 อัตราส่วนทางการเงิน** ในงานวิจัยครั้งนี้จะหมายถึงอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไร(Profitability Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ทำให้ทราบถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานของธุรกิจ ซึ่งจะวัดจากการเทียบกับยอดขาย เงินลงทุนในสินทรัพย์ หรือเงินลงทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์ อัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นและเจ้าของกิจการทราบถึงการบริหารงานและการใช้ประโยชน์จากการลงทุนของกิจการว่าคุ้มหรือไม่ เจ้าหนี้และเจ้าของจะพิจารณาและให้ความสนใจในการทำกำไรของกิจการอย่างใกล้ชิด เพราะมีความสำคัญต่อความปลอดภัยของเจ้าหนี้เอง ขณะเดียวกันก็มีผลต่อเจ้าของกิจการโดยตรง เพราะอัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นว่ากิจการประสบความสำเร็จในการบริหารงานเพียงใด และจะส่งผลโดยตรงต่อราคาหุ้นของกิจการในตลาดอีกด้วย (อมรรัตน์ พวงศิริ, 2551) ซึ่งอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรมีหลายอัตราส่วน โดยงานวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้เลือกทำการศึกษาเพียง 3 อัตราส่วน คือ ROA , ROE และ EPS เนื่องจากเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่นักลงทุนส่วนใหญ่ให้ความสนใจ

**1.5.3 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset : ROA)** เป็นอัตราส่วนวัดความสามารถในการสร้างกำไรจากเงินลงทุนในสินทรัพย์รวม เพื่อวัดว่าบริษัทสามารถนำสินทรัพย์ไปก่อให้เกิดกำไรมากน้อยเพียงใด

**1.5.4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)** เป็นอัตราส่วนวัดความสามารถในการสร้างกำไรจากเงินลงทุนเฉพาะส่วนของผู้ถือหุ้น

**1.5.5 อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning per Share : EPS)** เป็นส่วนกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงาน แบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้นของบริษัท

**1.5.6 ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)** เป็นราคาหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**1.5.7 ตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงาน** ในงานวิจัยครั้งนี้จะหมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น(EPS)

**1.5.8 ขนาดของกิจการ (Firm Size)** ในงานวิจัยครั้งนี้ จะหมายถึงการคำนวณขนาดของกิจการ ด้วยวิธีคำนวณจากขนาดสินทรัพย์รวม

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยได้อาศัย แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องมาใช้เป็นแนวทางและกรอบแนวคิดในการศึกษา ตามลำดับดังนี้

#### 2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

##### 2.1.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ

ในปัจจุบันแนวความคิดเรื่องมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจเป็นที่กล่าวถึงกันอย่างแพร่หลาย แม้ว่าตัวเลขทางบัญชียังถูกนำมาเป็นเครื่องมือที่ใช้วัดผลการดำเนินงานผลตอบแทนจากการลงทุน หรือแม้แต่ผลตอบแทนจากราคาหลักทรัพย์ก็ตาม แต่ยังมีกลุ่มผู้สนับสนุนมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ซึ่งมีแนวคิดที่ต่างออกไป โดยได้ให้เหตุผลว่า มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจเป็นตัววัดผลการดำเนินงานที่ได้พิจารณาต้นทุนของเงินทุนทั้งหมดรวมต้นทุนจากผู้ถือหุ้นด้วย จึงเป็นตัวช่วยให้ผู้บริหารตระหนักถึงความสำคัญในการใช้สินทรัพย์เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่กิจการ (นภดล ร่มโพธิ์, 2550) และจากการที่มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจได้คำนวณทั้งต้นทุนจากการก่อหนี้สินและต้นทุนจากเงินลงทุนของผู้ถือหุ้น ดังนั้นกำไรทางบัญชีจึงสูงกว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ เนื่องจากไม่ได้หักส่วนต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นออกก่อน จากข้อกล่าวอ้างดังกล่าวนี้ผู้สนับสนุนมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจจึงสรุปว่า ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะใช้จ่ายอิสระจากกำไรทางบัญชี ซึ่งยังไม่ได้พิจารณาถึงต้นทุนของผู้ถือหุ้น ดังนั้นเมื่อนำมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจมาใช้วัดผลการดำเนินงาน ทำให้ผู้บริหารเปลี่ยนความคิดทางด้านการจัดหาเงินและการลงทุน โดยถือว่าบริษัทจะมีกำไรก็ต่อเมื่ออัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุน (Return on Investment) มากกว่าต้นทุนของเงินลงทุน (Cost of Capital) หรือเกิดกำไรส่วนเกินปกติ นอกจากนี้เมื่อนำ EVA ไปเชื่อมโยงกับผลตอบแทนที่ฝ่ายบริหารจะได้รับ EVA จะเป็นสิ่งจูงใจฝ่ายบริหารที่จะเพิ่มหาและเลือกลงทุนในโครงการลงทุนที่จะก่อให้เกิดมูลค่ากลับมายังองค์กร ซึ่งที่จริงแล้วแนวทางของ EVA ส่วนใหญ่ที่นำมาใช้จะมุ่งเน้นไปที่การนำ EVA มาผูกโยงกับผลตอบแทน ของฝ่ายบริหาร (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2548)

โดย วรศักดิ์ ทุมมานนท์(2548) ได้สรุปประเด็นปัญหาของกำไรทางบัญชีไว้ดังต่อไปนี้

ปัญหาประการที่ 1 : กำไรทางบัญชีไม่ได้เป็นตัวสะท้อนกระแสเงินสด แม้ว่าในทางปฏิบัติสามารถนำกำไรทางบัญชีมาหาอัตราส่วนทางการเงิน เช่น ผลตอบแทนจากสินทรัพย์สุทธิ (Return on Net Asset : RONA) แต่ตัวเลขที่นำมาใช้คำนวณก็เป็นกำไรทางบัญชี ซึ่งใช้เกณฑ์คงค้างในการบันทึกบัญชี อีกทั้งยังมีค่าใช้จ่ายที่ยังไม่ได้เกิดขึ้นจริงรวมอยู่ด้วย เช่น ค่าเสื่อมราคา ดังนั้นกำไรทางบัญชีจึงไม่สามารถให้ข้อมูลที่สะท้อนให้เห็นถึงกระแสเงินสดได้

ปัญหาประการที่ 2 : กำไรทางบัญชีไม่สะท้อนความเสี่ยงของกำไรที่นำเสนอ ปัญหาข้อนี้มีการกล่าวถึงกันอย่างมากกว่า กำไรทางบัญชีเป็นการสะท้อนให้เห็นถึงข้อมูลในอดีต (Historical Data) ซึ่งไม่ได้เป็นตัวบอกระดับความเสี่ยงของการดำเนินงานของกิจการ และระดับความเสี่ยงนี้เป็นสิ่งสำคัญที่ผู้ถือหุ้นให้ความสนใจเพราะเป็นตัวกำหนดมูลค่าของกิจการ

ปัญหาประการที่ 3 : กำไรทางบัญชีไม่ได้พิจารณาถึงต้นทุนค่าเสียโอกาสของผู้ถือหุ้น ซึ่งกำไรทางบัญชีจะมองว่า ต้นทุนของเงินทุนมีเพียงดอกเบี้ยจ่าย และเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิเท่านั้น ส่วนเงินลงทุนจากผู้ถือหุ้นในหุ้นสามัญไม่มีต้นทุนใดๆ ทั้งสิ้น แต่ในมุมมองทางเศรษฐศาสตร์นั้น ต้นทุนของหุ้นสามัญก็คืออัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากผู้ถือหุ้น (Required Rate of Return)

ปัญหาประการที่ 4 : วิธีปฏิบัติทางบัญชีย่อมแตกต่างกันไปในแต่ละกิจการ เนื่องจากมาตรฐานการบัญชี มีวิธีการทางบัญชีที่อาจเลือกปฏิบัติได้ ดังนั้นอาจเป็นเครื่องมือให้ผู้บริหารใช้ทางเลือกลงค่าในการตกแต่งตัวเลข ทำให้กำไรทางบัญชีไม่ได้สะท้อนให้เห็นถึงผลประกอบการที่แท้จริงก็เป็นได้ ตัวอย่างที่เห็นได้ชัดเจนคือ เรื่องการบันทึกต้นทุนสินค้าโดยวิธีเข้าก่อนออกก่อน (FIFO) กับเข้าหลังออกก่อน (LIFO)

ปัญหาประการที่ 5 : กำไรทางบัญชีไม่ได้คำนึงถึงมูลค่าของเงินตามเวลา (Time value of money) ซึ่งไม่ได้สะท้อนความเสี่ยงของกระแสเงินสดในอนาคต



มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (Economic Value Added : EVA) หรือเรียกอีกอย่างหนึ่งว่า National Profit หรือ Shareholder Value Added เป็นตัววัดความสามารถของกิจการในการสร้างมูลค่าเพิ่มในช่วงระยะเวลาหนึ่งๆ EVA นั้นได้ถูกพัฒนาขึ้นโดย Stern Stewart & Company ซึ่งเป็นบริษัทที่ปรึกษาระหว่างประเทศ โดย EVA ได้ตั้งอยู่บนรากฐานของแนวคิดเชิงกำไรเศรษฐกิจศาสตร์ (Economic Profit) หรือกำไรส่วนที่เหลือ (Residual Income) ที่กล่าวว่าความมั่งคั่งจะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อกิจการสามารถชดเชยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (Operating Costs) และต้นทุนเงินทุน (Cost of Capital) ทั้งหมดที่เกิดขึ้น (วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2548)

กำไรเชิงเศรษฐกิจศาสตร์แตกต่างไปจากกำไรทางบัญชี (วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2548) ตามแนวคิดของนักบัญชีในแง่ที่ว่า กำไรทางบัญชีคำนวณขึ้นจากรายได้หักด้วยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานหักด้วยต้นทุนเงินทุนที่ได้มาจากการก่อหนี้ในรูปดอกเบี้ย โดยรับรู้เฉพาะดอกเบี้ยจ่ายเท่านั้นเป็นต้นทุนเงินทุนและถือว่าต้นทุนเงินทุนที่ได้มาจากผู้ถือหุ้นเป็นศูนย์ เมื่อได้หักค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและดอกเบี้ยออกจากรายได้แล้ว กำไรที่เกิดขึ้นก็จะตกเป็นของผู้ถือหุ้น แต่สำหรับนักเศรษฐศาสตร์แล้ว กิจการจะยังคงไม่มีกำไรจนกว่าอัตราผลตอบแทนของผู้ให้เงินทุนทั้งหมดจะได้รับการชดเชยหมดสิ้น กล่าวคือกำไรที่แท้จริง จะเกิดขึ้นเมื่อได้มีการหักต้นทุนเงินทุนทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นต้นทุนเงินทุนที่ได้มาจากการก่อหนี้หรือต้นทุนเงินทุนของผู้ถือหุ้นออกจากรายได้จนหมดสิ้น

จากที่กล่าวมาข้างต้นสามารถสรุปความแตกต่างระหว่างกำไรทางบัญชีและกำไรทางเศรษฐกิจศาสตร์ ได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{กำไรทางบัญชี} &= \text{รายได้} - \text{ต้นทุนขาย/บริการ} - \text{ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน} - \text{ดอกเบี้ยจ่าย} \\ &\quad - \text{ภาษีเงินได้} \end{aligned} \quad (2.1)$$

$$\begin{aligned} \text{กำไรทางเศรษฐกิจศาสตร์} &= \text{รายได้} - \text{ต้นทุนขาย/บริการ} - \text{ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน} - \text{ภาษีเงินได้} \\ &\quad - \text{ต้นทุนเงินทุนทั้งหมดที่นำมาใช้ลงทุนในกิจการ} \end{aligned} \quad (2.2)$$

หรือ

$$\begin{aligned} \text{กำไรทางเศรษฐกิจศาสตร์} &= \text{กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังหักภาษีเงินได้} - \text{ต้นทุนเงินทุนทั้งหมด} \\ &\quad \text{ที่นำมาใช้ลงทุนในกิจการ} \end{aligned} \quad (2.3)$$

ตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) สามารถสรุปประโยชน์ที่ได้จากมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ดังนี้

1. มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) คำนวณมาจากกำไรจากการดำเนินงานหลัก หักด้วยภาษี และต้นทุนทั้งหมดของบริษัท ซึ่งประกอบด้วยต้นทุนของหนี้สิน (Cost of Debt) และต้นทุนของส่วนทุน (Cost of Equity) ซึ่งถือเป็นต้นทุนที่แท้จริงของบริษัท ทำให้ค่าที่ได้ถือเป็นอัตราผลตอบแทนที่บริษัทได้รับจริง ซึ่งแตกต่างจากกำไรสุทธิ เนื่องจากการคำนวณกำไรสุทธิไม่มีการนำค่าของทุนของเจ้าของมาคิดด้วย ดังนั้นทำให้กำไรสุทธิที่ได้จึงไม่ใช่อัตราผลตอบแทนที่บริษัทได้รับจริง
2. มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) สามารถบอกถึงกระแสเงินสดสุทธิที่บริษัทได้รับจากการดำเนินงาน
3. มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ช่วยในการตัดสินใจด้านนโยบายการลงทุน นโยบายการจ่ายปันผล ซึ่งนโยบายดังกล่าว ล้วนมีผลกระทบโดยตรงต่อดุลเงินสด (Cash Balance) และการตัดสินใจด้านการเงินของบริษัท
4. การที่มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) มีผลต่อนโยบายการจ่ายปันผลของบริษัท ทำให้มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) มีผลต่อราคาหุ้น (Stock Price) ด้วย เนื่องจากอัตราเงินปันผลจ่ายถือเป็นปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุน

### 1) การคำนวณหามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ

Stewart (1991) ได้ให้คำนิยามของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ว่าเป็นเครื่องมือที่ใช้วัดผลการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งคำนวณได้จากการนำกำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profits) หักด้วยต้นทุนของเงินทุนที่ใช้ไปทั้งหมดเพื่อการได้มาซึ่งกำไรนั้น หรือคำนวณได้จากการนำผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุนกับต้นทุนของเงินทุน มาคูณกับเงินทุนถัวเฉลี่ยตลอดทั้งปี ซึ่งถือว่าเป็นกำไรส่วนที่เหลือโดยหักต้นทุนของเงินทุนทั้งหมดแล้ว โดย Biddle et al.(1997) ได้ศึกษามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและนำมาตั้งสมการได้ ดังนี้

### สูตรคำนวณมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charge} \text{ หรือ} \quad (2.4.1)$$

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{Invested Capital} \times \text{WACC}) \quad (2.4.2)$$

โดยที่

NOPAT = Net Operating Profit After Taxes เป็นกำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษีแล้ว คำนวณโดยนำกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) หักออกด้วย ผลคูณของอัตราภาษีกับกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี

Capital Charge = ต้นทุนเงินทุน

WACC = ต้นทุนเงินทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

Invested Capital = ทุนที่ลงไป (ที่ผ่านการปรับปรุงรายการบัญชีตามแนวคิด EVA แล้ว) ซึ่งมีค่าเท่ากับสินทรัพย์รวมหักหนี้สินหมุนเวียนที่ไม่มีภาระดอกเบี้ย โดยสามารถเขียนเป็นสมการที่ให้ค่าเหมือนกันได้ 2 วิธี ซึ่งทำให้ผลลัพธ์ที่ออกเท่ากัน ดังนี้

(1) วิธีด้านการดำเนินงาน (Operating Approach) หรือวิธีคำนวณด้านสินทรัพย์ (Asset Approach)

$$\begin{aligned} \text{ทุนที่ลงไป} &= \text{เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ} + \text{สินทรัพย์ถาวรสุทธิ} \\ &+ \text{สินทรัพย์อื่น} \end{aligned} \quad (2.5.1)$$

$$\begin{aligned} \text{หรือ} &= \text{สินทรัพย์รวมทั้งสิ้น} - \text{หนี้สินระยะสั้นที่ไม่มี} \\ &\text{ภาระดอกเบี้ย} \end{aligned} \quad (2.5.2)$$

นอกจากนี้การคำนวณเงินทุนที่ลงไป ยังสามารถทำได้ด้วยวิธีทางการดำเนินงานอีกวิธีหนึ่ง ซึ่งได้ผลลัพธ์ที่เท่ากัน ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{ทุนที่ลงไป} &= \text{สินทรัพย์ถาวรสุทธิ} + \text{ทุนหมุนเวียนที่จำเป็นในการดำเนินงาน} \\ &(\text{Working Capital Requirement หรือ WCR}) + \text{เงินสดส่วนเกิน} \\ &+ \text{สินทรัพย์อื่น} \end{aligned} \quad (2.5.3)$$

โดยที่

$$\text{WCR} = \text{สินค้างเหลือ} + \text{ลูกหนี้การค้า} + \text{สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น} + \text{เงินสดที่มีไว้เพื่อการดำเนินงาน} - \text{เจ้าหนี้การค้า} - \text{ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย} - \text{เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า}$$

(2) วิธีด้านการจัดหาเงินทุน (Financing Approach) หรือวิธีคำนวณด้านหนี้สิน (Liabilities Approach)

$$\text{ทุนที่ลงไป} = \text{หนี้สินหมุนเวียนที่มีภาระดอกเบี้ย} + \text{หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย} + \text{หนี้สินอื่น} + \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น (รวมส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยด้วย)} \quad (2.6.1)$$

$$\text{หรือ} = \text{หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น} - \text{หนี้สินระยะสั้นที่ไม่มีภาระดอกเบี้ย} \quad (2.6.2)$$

มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ที่คำนวณได้จะอยู่ในรูปของจำนวนเงิน ดังนั้นหากต้องการคำนวณให้มีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์ เพื่อนำไปใช้เปรียบเทียบผลการปฏิบัติงานระหว่างบริษัทที่มีขนาดต่างกัน จะต้องทำให้อยู่ในรูปมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจแบบมาตรฐาน (Standardized EVA) ดังนี้

$$\text{Standardized EVA} = \frac{\text{EVA}}{\text{Invested Capital}} \times 100 \quad (2.7)$$

โดยหาก EVA มีค่าเป็นบวก แสดงว่ากำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษี (NOPAT) สูงกว่าต้นทุนในการจัดหาเงินทุน ในกรณีแสดงว่าบริษัทได้สร้างมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้น ในทางตรงกันข้ามหาก EVA มีค่าเป็นลบ แสดงว่าบริษัทได้ทำลายมูลค่าของผู้ถือหุ้นลง (กฤษฎาพร อุณหวัณนัคคา ,2550)

## 2) การคำนวณกำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษี (Net Operating Profit after Taxes : NOPAT)

โดยทั่วไปแล้วในการคำนวณหากำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษีจะไม่รวมรายการที่ไม่ได้เกิดขึ้นอย่างสม่ำเสมอในธุรกิจ หรือรายการทางบัญชีที่ไม่เกี่ยวข้องกับเงินสด เช่น กำไร(ขาดทุน) จากการขายสินทรัพย์ กำไร(ขาดทุน) จากการเลิกกิจการ กำไร(ขาดทุน) จากรายการพิเศษ เป็นต้น ทั้งนี้การไม่รวมรายการดังกล่าวนี้ เพื่อที่จะปรับปรุงให้กำไรสุทธิจากการดำเนินงานสามารถสะท้อนให้เห็นถึงผลตอบแทนที่ใกล้เคียงเงินสดที่เกิดจากการดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการ สามารถคำนวณได้ ดังนี้

ยอดขายสุทธิ			XX
<u>หัก</u>	ต้นทุนขาย	XX	
	ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	XX	<u>XX</u>
กำไรจากการดำเนินงาน			XX
<u>บวก</u>	รายได้อื่น		XX
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี(EBIT)			XX
<u>หัก</u>	ภาษีเงินได้		<u>XX</u>
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังหักภาษี(NOPAT)			<u>XX</u>

หรือ กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษี (NOPAT) คำนวณได้จากสูตร

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{Taxes Rate}) \quad (2.8)$$

โดยที่

NOPAT = กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษีแล้วของบริษัท

EBIT = กำไรสุติก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีของบริษัท

Taxes Rate = อัตราภาษีของบริษัท

### 3) การคำนวณต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC)

WACC คือ ต้นทุนเงินทุนของกิจการ ซึ่งประกอบด้วยต้นทุนจากแหล่งเงินทุน 2 แหล่ง คือ ต้นทุนจากการก่อหนี้ (Cost of Debt) และต้นทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity) ซึ่งโดยปกติทั่วไปแล้ว ต้นทุนจากการก่อหนี้มักจะต่ำกว่าต้นทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นผลมาจากการก่อหนี้จะทำให้บริษัทมีภาระดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งสามารถนำมาหักเป็นค่าใช้จ่ายในการประหยัดภาษีได้

ต้นทุนเงินทุนสามารถเขียนเป็นสมการได้ ดังนี้

$$\text{WACC} = [W_d \times K_d \times (1-T)] + [W_e \times K_e] \quad (2.9)$$

โดยที่

WACC	=	ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก
$W_d$	=	สัดส่วนของเงินทุนจากหนี้สินต่อเงินทุนรวมทั้งหมด
$K_d$	=	อัตราต้นทุนของหนี้สิน
T	=	อัตราภาษีเงินได้
$W_e$	=	สัดส่วนของเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นต่อเงินทุนรวม
$K_e$	=	อัตราต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นคาดหวัง

#### ต้นทุนจากการก่อหนี้ (Cost of Debt : $K_d$ )

คือ ต้นทุนของเงินทุนหรืออัตราดอกเบี้ยที่เกิดจากการก่อหนี้ เช่น การกู้ยืมระยะยาว การออกหุ้นกู้ฯ ในการคำนวณต้นทุนจากการก่อหนี้ต้องทำเป็นต้นทุนหลังภาษี เพราะดอกเบี้ยจ่ายเป็นค่าใช้จ่ายที่นำไปหักภาษีได้ และเพื่อนำต้นทุนจากการก่อหนี้หลังภาษีไปเปรียบเทียบกับต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (กันยา หลิมประเสริฐ, 2545)

$$\text{ส่วนประกอบของต้นทุนจากการก่อหนี้หลังภาษี} = K_d \times (1-t) \quad (2.10)$$

โดยที่

$K_d$	=	อัตราต้นทุนของหนี้สิน
t	=	อัตราภาษีเงินได้

### ต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity : $K_e$ )

คือ อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการคาดหวัง เป็นต้นทุนเสียโอกาส (Opportunity Cost) ของผู้ถือหุ้นสามัญ เพราะผู้ถือหุ้นควรได้รับเงินปันผล แต่ไม่ได้รับ เนื่องจากบริษัท นำเงินกำไรไปลงทุนต่อเพื่อขยายกิจการ มีวิธีการคำนวณต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น( $K_e$ )วิธี ได้แก่

#### 1.วิธี Over-Own-Bond-Yield-Plus-Judgmental-Risk-Premium

โดยมีสมการ ดังนี้

$$K_e = \text{Company's own bond yield} + \text{Judgmental Risk premium} \quad (2.11)$$

โดยที่

Company's own bond yield = อัตราผลตอบแทนจากหุ้นกู้ของบริษัท  
 Judgmental Risk premium = คือส่วนชดเชยความเสี่ยง เป็นอัตราผลตอบแทนที่  
 นักลงทุนต้องการเพิ่มเติม เพื่อชดเชยกับความเสี่ยงหรือ  
 ความไม่แน่นอนของผลตอบแทนจากการลงทุน

#### 2. วิธีอัตราส่วนลด (Dividend -Yield -Plus -Growth -Rate or Discounted Cash Flow : DCF)

สามารถคำนวณได้โดยดูจากอัตราการเจริญเติบโตของเงินปันผล ดังนี้

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g \quad (2.12.1)$$

โดยที่

$D_1$  = เงินปันผลจ่ายที่คาดว่าจะจ่ายต่อหุ้น  
 $P_0$  = ราคาขายหุ้นสามัญต่อหุ้น  
 $g$  = อัตราการเจริญเติบโตของเงินปันผล

ทั้งนี้สามารถคำนวณหาอัตราการเจริญเติบโตของเงินปันผล ได้จากวิธี Retention Rate ดังนี้

$$g = (\text{Retention rate}) \times \text{ROE} \quad (2.12.2)$$

$$g = (1 - \text{Payout rate}) \times \text{ROE} \quad (2.12.3)$$

โดยที่

$g$  = อัตราการเจริญเติบโตของเงินปันผล

Retention rate = อัตราที่เหลือของกำไร หลังจากจ่ายเงินปันผลแล้ว

Payout rate = อัตราการจ่ายเงินปันผล

ROE = อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

### 3. วิธีคำนวณด้วย CAPM (Capital Asset Pricing Model : The CAPM Approach)

ซึ่งเป็นวิธีที่ได้รับความนิยม โดยมีสมการ ดังนี้

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f) \text{ หรือ} \quad (2.13.1)$$

$$K_e = R_f + (\beta \times \text{MRP}) \quad (2.13.2)$$

โดยที่

$R_f$  = คือ อัตราผลตอบแทนของการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง  
(Risk Free Rate)

$R_m$  = อัตราผลตอบแทนของตลาด (Market Rate) โดยคำนวณจากดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) โดยมีข้อสมมติฐานว่าตลาดหลักทรัพย์ (Market Portfolio) เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนของหุ้นสามัญทุกตัวในตลาด โดยคำนวณได้จากการนำหุ้นสามัญที่มีการจำหน่ายทั้งหมดมาถ่วงน้ำหนักตามมูลค่าตลาด อย่างไรก็ตามการหามูลค่าตลาดรวมของหุ้นทั้งหมดได้ สำหรับประเทศไทยอาจใช้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) แทน (อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์, 2548)



MRP = คือ อัตราผลตอบแทนส่วนเพิ่มจากความเสี่ยงของตลาด (Market Risk Premium) หรืออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนที่เกินจากอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk Free Rate)

$\beta$  = คือ ค่า Beta เป็นตัววัดความผันผวนผลตอบแทนของบริษัท

### อัตราผลตอบแทนของการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk Free Rate : $R_f$ )

อัตราผลตอบแทนของการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หรือกลุ่มของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ (Default Risk) และไม่มีความสัมพันธ์อย่างหนึ่งอย่างใดกับผลตอบแทนของสิ่งใดๆ ในเศรษฐกิจ ในทางทฤษฎี การประมาณค่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยงที่ดีที่สุด คือ ผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้าเป็นศูนย์ แต่ด้วยเหตุผลของความซับซ้อนและต้นทุนในการสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้าเป็นศูนย์นั้น การประมาณค่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงจึงไม่ใช่วิธีดังกล่าว

การประมาณค่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยงที่นิยมใช้ (ในประเทศสหรัฐอเมริกา) มีอยู่หลายทาง เช่น (1) ใช้อัตราดอกเบี้ยตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) (2) ใช้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี และ (3) ใช้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 30 ปี (ณัฐกานต์ กุ้ววงศ์บัณฑิต, 2549)

### ค่าเบต้า ( $\beta$ )

ค่า Beta หรือตัววัดความผันผวนของผลตอบแทนบริษัท เมื่อเทียบกับตลาดหลักทรัพย์โดยรวม และเป็นตัวสะท้อนความเสี่ยงของตลาด หาก  $\beta$  มีค่าสูง ย่อมหมายถึงราคาหุ้นของบริษัทนั้นมีแนวโน้มที่จะมีความผันผวนมากกว่าตลาดหุ้นโดยรวม (วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2548) การหาค่า  $\beta$  คำนวณ ได้ดังนี้

$$Y = \alpha + \beta X \quad (2.14)$$

โดยที่

Y = คือ ตัวแปรตาม ในกรณีนี้คือผลตอบแทนจากการลงทุนในบริษัท

X	=	คือ ตัวแปรอิสระ ในกรณีนี้ คือ ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์
$\alpha$	=	คือ จุดตัดแกน y
$\beta$	=	คือสัมประสิทธิ์ความลาดเอียง (Slop Coefficient) เป็นตัวกำหนดความสัมพันธ์ระหว่าง X กับ Y ซึ่งหมายถึงความผันผวนของการลงทุนในบริษัทเมื่อเทียบกับผลตอบแทนของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยรวม

#### เบต้า – ดัชนีความเสี่ยงที่เป็นระบบ (จรัญ สัจจ์แก้ว, 2544)

ความเสี่ยงที่เป็นระบบหมายถึงความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยภายนอกบริษัท อันส่งผลกระทบต่อทุก ๆ หุ้นของบริษัท อย่างไรก็ตามหุ้นแต่ละบริษัทย่อมจะได้รับผลกระทบเหล่านี้มากน้อยต่างกัน หุ้นของบริษัทซึ่งได้รับผลกระทบมากโดยเปรียบเทียบกับหุ้นอื่น ๆ โดยส่วนรวม กล่าวได้ว่าเป็นหุ้นที่มีความเสี่ยงที่เป็นระบบสูง หุ้นที่ได้รับผลกระทบน้อย เมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นอื่นเป็นหุ้นที่มีความเสี่ยงที่เป็นระบบต่ำ หากเราสามารถหาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดได้ เราก็สามารถทราบดัชนีหรือระดับ โดยเปรียบเทียบของความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์ได้ โดยทั่วไปเราใช้สมการ characteristic line หรือ market model เพื่อหาความสัมพันธ์ดังกล่าวและเรียกดัชนีชี้ระดับและทิศทางของการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของตลาดว่า ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (beta coefficient) เรียกสั้น ๆ ว่าค่าเบต้า การคำนวณค่าเบต้าของหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่ง บ่งบอกถึงสัดส่วนการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้นกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนตลาด ดังนั้น ในที่นี้จะกล่าวถึงการคำนวณค่าเบต้าภายใต้กรอบแนวคิด market model คือ การคำนวณค่าเบต้าจากสัดส่วนระหว่างค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างหลักทรัพย์และตลาด เทียบกับความแปรปรวนของตลาด ดังนี้

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}(R_i, R_m)}{\text{Variance}(R_m)} \quad \text{หรือ} \quad (2.15.1)$$

$$\beta_i = \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma_m^2} \quad (2.15.2)$$

โดยที่

$Cov(R_i, R_m)$  และ  $\sigma_{i,m}$  = ค่าความแปรปรวนร่วมของหลักทรัพย์  $i$   
กับตลาดหลักทรัพย์

$Variance(R_m)$  และ  $\sigma_m^2$  = ค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของ  
ตลาดหลักทรัพย์

โดยทั่วไปค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของตลาดจะมีค่าเท่ากับ 1 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์สามารถเกิดขึ้นได้ ในระดับต่าง ๆ กัน โดยสามารถอธิบายความหมายได้ ดังนี้

- ถ้าค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามักมีค่ามากกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าตลาด หรือหลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงมากกว่าตลาด ผลตอบแทนจะมากกว่าตลาด เราเรียกหลักทรัพย์ชนิดนี้ว่า "หลักทรัพย์เชิงรุก" (Aggressive Security) ซึ่งเหมาะที่จะเป็นหลักทรัพย์ในการเก็งกำไร

- ถ้าค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามักมีค่าเท่ากับ 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับตลาด หรือหลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงเท่ากับตลาด ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะมีค่าเท่ากับผลตอบแทนของตลาด

- ถ้าค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามักมีค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์มีน้อยกว่าตลาด หรือหลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด อัตราผลตอบแทนที่เปลี่ยนแปลงจะน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของตลาด เราเรียกหลักทรัพย์ชนิดนี้ว่า "หลักทรัพย์เชิงรับ" (Defensive Security) ซึ่งเหมาะในการใช้เป็นหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน นอกจากนี้ถ้าค่าสัมประสิทธิ์เบต้าเป็นเครื่องหมายบวกหมายความว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับตลาด แต่ถ้าเป็นเครื่องหมายลบแสดงว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงข้ามกับตลาด

### การปรับปรุงตัวเลขทางบัญชีเพื่อกำหนดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ

การปรับปรุงรายการทางบัญชีนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อแปลงค่าNOPAT และ Invested Capital จากราคาตามบัญชีให้เป็นไปตามราคาบัญชีในทางเศรษฐศาสตร์ ทั้งนี้การปรับปรุงรายการทางบัญชีมีเหตุผลอยู่ 3 ประการ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2548) คือ

- เพื่อแปลงข้อมูลทางบัญชีที่จัดทำขึ้นตามเกณฑ์คงค้างไปเป็นเกณฑ์เงินสด
- เพื่อตั้งรายจ่ายในการสร้างตลาด (Market-Building Expenditures) ที่กิจการได้ตัดเป็นค่าใช้จ่ายในอดีตกลับมาเป็นสินทรัพย์
- เพื่อตัดยอดสะสมของรายการกำไรหรือขาดทุนที่ไม่ปกติสุทธิจากภาษีทิ้งไป

ซึ่งวิธีการปรับปรุงตาม Stern Stewart นั้น มีความยุ่งยากและซับซ้อน และไม่ได้รับการเปิดเผยอย่างชัดเจน (Biddle et al., 1977) ในการศึกษาครั้งนี้จึงเลือกนำเสนอรายการปรับปรุงตัวเลขทางบัญชี อ้างอิงจากงานวิจัยของนริศรา นันตภาวิวัฒน์ (2550) โดยงานวิจัยดังกล่าวเลือกเฉพาะรายการปรับปรุงหลักที่ใช้กัน โดยส่วนใหญ่ในประเทศไทย เพื่อให้ตัวเลขที่คำนวณได้สะท้อนให้เห็นถึงกำไรและเงินลงทุนในความหมายทางเศรษฐศาสตร์ สามารถสรุปรายการปรับปรุงได้ 5 รายการ ดังนี้

### 1. ค่าเพื่อการประกันสินค้าและค่าเผื่อหนี้จะสูญ (Provision for Warranty and Provision for Bad Debt)

การจัดทำงบการเงินตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปใช้เกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) นั้น บริษัทจะต้องตั้งสำรองหรือตั้งค่าเผื่อสำหรับค่าใช้จ่ายที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต เพื่อเป็นการปรับมูลค่าทางการบัญชีให้คงเหลือมูลค่าที่คาดว่าจะเก็บได้สำหรับลูกหนี้การค้า และภาระหนี้สินที่เกี่ยวกับการประกันสินค้าที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ถือว่าค่าเผื่อเหล่านี้เป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด ดังนั้นเพื่อจำกัดความสามารถของฝ่ายบริหารจากการใช้เป็นช่องทางในการปรับแต่งตัวเลขทางงบการเงิน จึงมีการปรับปรุงค่าเผื่อที่เกิดขึ้นของบริษัทในลักษณะเกณฑ์เงินสด เพื่อให้รับรู้ผลการดำเนินงานที่แท้จริง

โดยถ้าค่าเผื่อเพิ่มขึ้น (ลดลง) จากปีก่อน จะต้องไปบวกกลับ (หักออก) ที่กำไรหลังภาษี (NOPAT) ด้วยค่าเผื่อที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) จากปีก่อน เนื่องจากค่าเผื่อนำมาปรับปรุงไม่ได้คิดภาษีเงินได้ และในส่วนของเงินทุนทั้งหมด (Invested Capital) ของกิจการจะถูกบวกกลับด้วยค่าเผื่อที่เกิดขึ้นในปีนั้น

### 2. ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (Deferred Tax)

ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีเป็นผลแตกต่างชั่วคราวระหว่างกำไรตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปกับกำไรที่คำนวณตามประมวลกฎหมายรัษฎากร ผลแตกต่างที่เกิดขึ้นเป็นการรับรู้รายได้หรือค่าใช้จ่ายที่ไม่เป็นการถาวร เช่น การตัดค่าเสื่อมราคาโดยใช้วิธีอัตราเร่ง จะทำให้เกิดผลต่างทางด้านเวลาเกิดขึ้น ซึ่งทำให้ภาษีเงินได้นิติบุคคลของบริษัทที่คำนวณออกมานั้น ไม่ได้เป็นส่วนเดียวกันกับรายได้ทางบัญชีหรือทำให้เกิดภาษีเงินได้รอตัดบัญชี ซึ่งการปรับปรุงหนี้สินและสินทรัพย์นั้น ถือเป็นการปรับปรุงตัวเลขในงบการเงินให้ใกล้เคียงกับกระแสเงินสดให้ใกล้เคียงกับการกระแสเงินสดให้มากที่สุด โดยถือว่ารายการหนี้สินหรือภาษีเงินได้รอตัดบัญชีนั้น เป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด

โดยถ้าสินทรัพย์ภายในเงินได้รอดัดบัญชีนั้นเพิ่มขึ้น (ลดลง) จากปีก่อนจะต้องไปหักออก (บวกกลับ) ที่กำไรหลังภาษี (NOPAT) และถ้าหนี้สินภายในเงินได้รอดัดบัญชีที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) จากปีก่อนให้นำไปบวกกลับ (หักออก) ที่กำไรหลังภาษี (NOPAT) ส่วนถ้ายอดภายในเงินได้รอดัดบัญชีดุล (Balance) ที่หนี้สิน (สินทรัพย์) ให้บวกกลับ (หักออก) ที่เงินลงทุน (Invested Capital)

### 3. มูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดและงานระหว่างก่อสร้าง (Book Value of Marketable Securities and Book Value of Construction in Progress)

แนวคิดของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ถือว่ามูลค่าทางบัญชีทั้งสองไม่ใช่กิจกรรมจากการดำเนินงานที่เกิดขึ้นในปีนั้น ดังนั้นควรหักมูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด และมูลค่าตามบัญชีของงานระหว่างการก่อสร้างออกจากเงินลงทุน (Invested Capital)

### 4. กำไรหรือขาดทุนที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นปกติของกิจการ (Non-Recurring gains and Losses)

กำไรหรือขาดทุนที่ไม่ได้เกิดขึ้นจากการดำเนินงานปกติของบริษัท เช่น กำไร (ขาดทุน) ที่เกิดจากการปรับปรุงโครงสร้างของบริษัท และกำไร (ขาดทุน) จากการขายส่วนงานให้ปรับปรุงโดยนำไปบวกเข้ากับที่กำไรหลังภาษี (NOPAT) สำหรับผลขาดทุนและหักออกจากที่กำไรหลังภาษี (NOPAT) สำหรับกำไรที่เกิดขึ้นและปรับปรุงที่เงินลงทุน (Invested Capital) ให้นำผลขาดทุนที่ไม่เกิดขึ้นเป็นปกติของกิจการไปบวกกลับที่เงินลงทุน (Invested Capital) และหักออกที่เงินลงทุน (Invested Capital) ในกรณีที่กำไร โดยทั้งขาดทุนและกำไรที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นปกติของกิจการที่นำมาปรับปรุงที่กำไรหลังภาษี (NOPAT) และเงินลงทุน (Invested Capital) ให้คิดจากยอดภาษีทั้งสิ้น

### 5. ค่าความนิยม (Good Will)

ค่าความนิยมจะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อมีการซื้อกิจการ โดยราคาที่ย่ำสูงกว่าทุนของกิจการตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ให้ตัดจ่ายค่าความนิยมเนื่องจากถือว่าเป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด โดยตัดจ่ายค่าความนิยมที่เกิดขึ้นและให้นำไปรวมกับเงินลงทุน (Invested Capital) ดังนั้นการปรับปรุงจะบวกกลับที่กำไรหลังภาษี (NOPAT) ด้วยค่าความนิยมที่ตัดจ่ายในปีนั้นและบวกกลับที่เงินลงทุน (Invested Capital) ด้วยค่าความนิยมตัดจำหน่ายสะสม

ตารางที่ 2.1 สรุปรายการปรับปรุงตัวเลขทางบัญชีเพื่อคำนวณหา NOPAT และ Invested Capital

NOPAT	Invested Capital
+ (-) รายการปรับปรุง	+ (-) รายการปรับปรุง
+ (-) ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญที่เพิ่มขึ้น(ลดลง)	+ ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ
+ (-) สินทรัพย์ถาวรที่ได้รับตัดบัญชีลดลง (เพิ่มขึ้น)	+ (-) ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีฝั่งหนี้สิน (สินทรัพย์)
+ (-) หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชีเพิ่มขึ้น (ลดลง)	- มูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์ในความ ต้องการของตลาดหรืองานระหว่างก่อสร้าง
+ (-) ขาดทุน(กำไร)ที่ไม่ได้เกิดขึ้นประจำ	+ (-) ขาดทุน(กำไร)ที่ไม่ได้เกิดขึ้นประจำ
+ ค่าความนิยมตัดจำหน่าย	+ ค่าความนิยมตัดจำหน่าย
= NOPAT + AcctAdj <sub>op</sub>	= Invested Capital + AcctAdj <sub>c</sub>

ที่มา : นิรศร นันตาทิวัฒน์.(2550). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผล กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. งานวิจัยหลักสูตรโครงการปริญญาโททางการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

### 2.1.2 แนวคิดสมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis : EMH)

แนวคิดสมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis : EMH) ได้เกิดขึ้นประมาณช่วงปี ค.ศ.1960 ถือได้ว่าเป็นแนวคิดสำคัญทางด้านการเงิน Fama(1970) ได้ให้นิยามตลาดการเงินที่มีประสิทธิภาพไว้ว่า เป็นตลาดที่มีราคาหลักทรัพย์ได้สะท้อนถึงสารสนเทศที่มีอยู่อย่างเต็มที่ สมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพนี้มีนัยว่ากลยุทธ์การซื้อขายที่อยู่บนพื้นฐานของสารสนเทศที่มีอยู่ในขณะนั้นไม่สามารถที่จะก่อให้เกิดผลตอบแทนส่วนเกินได้ หรืออาจกล่าวได้ว่า นักลงทุนไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนรายย่อยหรือกองทุน จะไม่สามารถที่จะเอาชนะตลาดได้อย่างสม่ำเสมอ

ตามนิยามของ Fama (1970) ตลาดทุนจะเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ เมื่อสารสนเทศทั้งหมดที่มีอยู่ได้ถูกสะท้อนในราคาหลักทรัพย์อย่างเต็มที่ หรืออาจกล่าวได้ว่าราคาจะสะท้อนถึงสารสนเทศที่มีอยู่อย่างเต็มที่ประสิทธิภาพในลักษณะดังกล่าวนี้ จะครอบคลุมถึงความรวดเร็ว

คุณภาพ และหมายถึงทิศทางและขนาด (Direction and magnitude) ของการปรับตัวของราคา ต่อสารสนเทศใหม่ที่เข้ามาสู่ตลาด (Keane,1985 อ้างถึงใน จิรวัดน์ ชูกำเนิด, 2544)

ภายใต้ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพนี้ ราคาที่แท้จริงของหลักทรัพย์จะถูกกำหนดจาก มูลค่าปัจจุบันของกระแสผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับตลอดระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่า ในทางทฤษฎีแล้วราคาหลักทรัพย์สามารถคำนวณได้จากมูลค่าปัจจุบันของ กระแสเงินสด ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการถือครองหลักทรัพย์นั้น กรณีของหุ้น ผลตอบแทนที่สำคัญก็คือ เงินปันผล แบบจำลองส่วนลดของเงินปันผลแบบดั้งเดิม (Traditional Dividend Discount Model : DDM) กล่าวว่า ราคาหุ้นจะต้องเท่ากับมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลในอนาคตที่คาดการณ์ไว้ (Farrell,1985 quoted in Niemira and Klein,1994 อ้างถึงในจิรวัดน์ ชูกำเนิด ,2544)

โดยสรุป Efficient Market Hypothesis : EMH มีสมมติฐาน คือ หลักทรัพย์จะอยู่ใน คุลยภาพเสมอ ซึ่งถ้าตลาดมีประสิทธิภาพ จะมีข้อสรุป ดังนี้

1. ราคาตลาดของหลักทรัพย์ จะอยู่ที่คุลยภาพเสมอ
2. ไม่มีนักลงทุนรายไหนที่จะได้รับผลตอบแทนสุทธิตามหรือต่ำกว่าที่ควรจะเป็น

#### ระดับของตลาดที่มีประสิทธิภาพ

1. Weak-form ข้อมูลต่างๆในอดีตจะสะท้อนในราคาตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบัน ณ ระดับนี้ การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันเป็นผลมาจากข้อมูลราคาหลักทรัพย์ในอดีต หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่าการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่จะซื้อขายในปัจจุบัน จะคำนวณโดยอิงราคาหลักทรัพย์ในอดีตเท่านั้น

2. Semi strong-form ราคาตลาดปัจจุบันสะท้อนถึงข้อมูลที่ได้ประกาศในสาธารณะ ทราบแล้ว ณ ระดับนี้ การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบัน ไม่ได้เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในอดีตเท่านั้น แต่จะรวมผลของข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่จะซื้อขายในปัจจุบัน โดยการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่จะซื้อขายและมีการปรับราคาทันทีที่มีการประกาศข้อมูลในตลาดได้อย่างถูกต้องและเป็นกลาง กล่าวคือ ตลาดทุนจะมีความเห็นพ้องกัน ในราคาที่กำหนดตามข้อมูลพื้นฐานทางเศรษฐกิจของธุรกิจตามที่แสดงไว้ในรายงานทางการเงินหรือข้อมูลทางบัญชี ซึ่งเป็นแหล่งข้อมูลสาธารณะ(Public Information)ที่สำคัญที่สุดสำหรับผู้ลงทุน การทดสอบสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดทุน ณ ระดับนี้ พิจารณาจากผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในช่วงหลังการรายงานข้อมูลทางบัญชีว่า การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อข่าวการประกาศ ข้อมูลดังกล่าว จะมีผลตอบแทนไม่ปกติเท่ากับศูนย์ แสดงว่าตลาดทุนมีประสิทธิภาพระดับปานกลาง

3. Strong-form ราคาตลาดสะท้อนถึงข้อมูลทุกประเภท การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันเป็นผลสะท้อนจาก ข้อมูลทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นข้อมูลที่ได้รายงานในตลาดหรือเป็นข้อมูลภายในของธุรกิจและทุกคนรับทราบข้อมูลเหล่านั้น ดังนั้นการกำหนดราคาหลักทรัพย์จึงไม่สามารถได้รับกำไรส่วนเกินปกติได้ แต่ประสิทธิภาพตลาดทุนระดับนี้เกิดขึ้นได้ยาก เพราะผู้จัดทำข้อมูลภายใน ย่อมไม่เปิดเผยข้อมูลนั้นง่ายๆ การเข้าถึงข้อมูลจึงไม่ใช่เรื่องที่จะสามารถทำได้สะดวก การทดสอบสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดทุน ณ ระดับนี้ ยังมีแนวคิดเช่นเดียวกับแนวคิดของสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดทุน 2 ระดับที่กล่าวมา คือ การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อข้อมูลทั้งภายในธุรกิจและภายนอกธุรกิจ จะมีผลตอบแทนไม่ปกติเท่ากับศูนย์ และราคาของหลักทรัพย์จะปรับตัวอย่างรวดเร็วเพื่อตอบสนองต่อข่าวสารนั้น โดยกล่าวสรุปภายใต้สมมติฐานนี้ การศึกษาประสิทธิภาพตลาดทุนจะพิจารณาว่าราคาหลักทรัพย์หรืออัตราผลตอบแทนที่เปลี่ยนแปลงไปเพื่อตอบสนองต่อข้อมูลที่เข้ามาในตลาดทุนว่า มีความปกติใดๆหรือไม่ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตลาดสามารถรับรู้ข่าวสารข้อมูลในตลาดทุนหรือไม่ อย่างไร และราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวกับข่าวสารได้รวดเร็วเพียงใด โดยเฉพาะสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดทุนระดับปานกลาง ซึ่งให้ความสำคัญกับข่าวสารข้อมูลทางบัญชีในงบการเงิน

## 2.2 แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549) มีแนวคิดที่เชื่อว่าทุกๆขณะ หุ้นจะมีมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) โดยมูลค่าที่แท้จริงนั้นจะขึ้นอยู่กับปัจจัยพื้นฐานต่างๆ ดังนั้นผู้ลงทุนควรประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ที่จะลงทุน ณ เวลาใดเวลาหนึ่งโดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน หรือตัวแปรอื่นๆที่เป็นตัวกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นนั้น เพื่อนำไปเปรียบเทียบกับราคาของหลักทรัพย์และตัดสินใจลงทุน ปัจจัยพื้นฐานต่างๆ ดังกล่าวได้แก่ ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ภาวะการเมือง ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงาน รวมทั้งฐานะทางการเงินของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานดังกล่าว อาจแบ่งออกเป็น 3 ขั้นตอน ดังนี้

1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจทั่วไป (Economic Analysis) การวิเคราะห์เศรษฐกิจเน้นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจที่เป็นมา ตลอดจนแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งอาจเกี่ยวข้องสัมพันธ์กับเศรษฐกิจโลกและแนวโน้มนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์หรือไม่เพียงใด นอกจากนั้นการวิเคราะห์เศรษฐกิจนี้ยังรวมถึงการวิเคราะห์วัฏจักรธุรกิจ



และนโยบายทางเศรษฐกิจที่สำคัญของรัฐบาลด้วย เช่น นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง และอัตราดอกเบี้ย เป็นต้น

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) เน้นที่การวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สภาพการตลาดและการแข่งขันตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตอย่างไร ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่างด้วย เช่น สภาพการแข่งขัน สภาพตลาด นโยบายของรัฐบาลที่จะให้การสนับสนุนหรือเป็นอุปสรรค โครงสร้างการเปลี่ยนแปลงของระบบภาษีของรัฐบาล โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท เป็นต้น

3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) จะเน้นการวิเคราะห์ประเภทของบริษัท และประเภทของหลักทรัพย์ โดยจะวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) ได้แก่ การวิเคราะห์เชิงประสิทธิภาพการบริหารของผู้บริหาร ส่วนแบ่งตลาดของบริษัท โครงการขยายโรงงานของบริษัท เป็นต้น และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) อันได้แก่ การวิเคราะห์จากงบแสดงฐานะการเงินของธุรกิจในอดีตและปัจจุบัน เพื่อนำมาประมาณการกำไรต่อหุ้น และราคาหุ้นในอนาคต เป็นต้น นอกจากนี้ผู้ลงทุนจะต้องทำความเข้าใจเกี่ยวกับประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์ด้วย ทั้งนี้หลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ไม่จำเป็นต้องอยู่ประเภทเดียวกันกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ เนื่องจากพิจารณาประเภทของหลักทรัพย์นอกจากจะพิจารณาความสามารถในการทำกำไรของบริษัทแล้ว ยังต้องพิจารณาลักษณะความเคลื่อนไหวของราคาว่ามีลักษณะเป็นอย่างไรด้วย

ดังนั้นเมื่อสามารถกำหนดราคาที่เหมาะสมของหลักทรัพย์ได้แล้วจากการวิเคราะห์ก็นำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบกับราคาของหลักทรัพย์นั้นในตลาด (Market Value) เพื่อดูว่าสมควรลงทุนในหลักทรัพย์นั้นหรือไม่ ในกรณีที่ราคาตลาดหลักทรัพย์แตกต่างไปจากมูลค่าที่แท้จริงได้มากพอคุ้มกับค่าใช้จ่ายในการซื้อขาย ผู้ลงทุนก็จะเข้าทำการซื้อขายทันที โดยผู้ลงทุนจะตัดสินใจซื้อเมื่อราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ในทางตรงกันข้าม ผู้ลงทุนจะตัดสินใจขายเมื่อราคาสูงกว่ามูลค่าตลาดที่แท้จริง ผู้ลงทุนที่ใช้การวิเคราะห์พื้นฐานเชื่อว่า ในบางโอกาสราคาตลาดและมูลค่าที่แท้จริงจะต่างกัน แต่ในที่สุดแล้วผู้ลงทุนจะรู้และเข้าทำการซื้อขายเพื่อหาผลประโยชน์ จนในที่สุดนั้นความต่างก็จะหายไป ดังนั้น ถ้านักลงทุนมีความสามารถในการคาดคะเนมูลค่าที่แท้จริงได้ดี นักลงทุนจะสามารถตัดสินใจเลือกช่วงเวลาที่จะเข้าทำการซื้อขายได้อย่างเหมาะสม หรือสามารถซื้อหลักทรัพย์ที่มีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงและได้รับกำไรมากกว่าปกติ

## 2.2.1 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis)

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548) เป็นเครื่องมือที่ผู้ลงทุนใช้ในการวิเคราะห์และประเมินฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน ประสิทธิภาพและความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ได้จากรายงานทางการเงินที่ผ่านมาของบริษัท โดยผู้วิเคราะห์อาจนำอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเทียบกับอัตราส่วนในอดีตที่ผ่านมา หรือเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นที่เป็นคู่แข่ง หรืออาจเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมนั้นๆ โดยในการศึกษาครั้งนี้ จะศึกษาข้อมูลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ด้านอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) ดังนี้

### 1. อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning per Share : EPS)

เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ทำให้ผู้ลงทุนทราบถึงความสามารถในการดำเนินงานของผู้บริหารและกำไรส่วนที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากบริษัทต่อหุ้นหนึ่งหน่วย ซึ่งนำไปสู่การการคาดคะเนของกำไรสุทธิต่อหุ้นในอนาคตและมูลค่าที่แท้จริง มีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{EPS} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก}} \quad (2.16)$$

จำนวนหุ้นสามัญที่ใช้ในการคำนวณ ใช้จำนวนหุ้นสามัญที่มีอยู่ในมือบุคคลภายนอก ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก โดยต้องคำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นในระหว่างงวด ซึ่งได้แก่ การออกจำหน่ายหุ้น การจ่ายหุ้นปันผล การรวมหุ้น การแบ่งแยกหุ้น รวมถึงการซื้อคืนหุ้นในระหว่างงวด ให้คำนวณจำนวนหุ้นถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามระยะเวลา โดยสรุปการคำนวณจำนวนหุ้นสามัญถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก ซึ่งผลของการเปลี่ยนแปลงเป็น 2 กรณี คือ

- 1) การออกหุ้นสามัญเพิ่ม และการซื้อหุ้นสามัญคืนมาในระหว่างงวดบัญชี ให้นับระยะเวลาการเปลี่ยนแปลง เพื่อคำนวณจำนวนหุ้นถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตั้งแต่วันที่มีการเปลี่ยนแปลง
- 2) การแตกหุ้น การรวมหุ้น หรือการจ่ายหุ้นปันผล ให้ถือระยะเวลาของการเปลี่ยนแปลงเกิดขึ้น ตั้งแต่วันเริ่มต้นงวดบัญชีนั้น

## 2. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)

แสดงถึงผลตอบแทนต่อส่วนทุนของบริษัทที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับ และเป็นอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร ที่รวมถึงผลของการตัดสินใจเกี่ยวกับการดำเนินงาน การลงทุน และการจัดหาเงิน อัตราส่วนนี้จึงเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้ลงทุนในหุ้นสามัญให้ความสำคัญมากที่สุด โดยหากค่าที่ได้จากการคำนวณสูงแสดงว่า ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูงด้วย มีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$ROE = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100 \quad (2.17)$$

## 3. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset : ROA)

แสดงถึงความสามารถของบริษัทในการทำกำไรเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ที่บริษัทมีทั้งหมด โดยไม่สนใจแหล่งที่มาของเงินทุนในการจัดหาสินทรัพย์ ซึ่งการวัดประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไรนั้น สะท้อนถึงสินทรัพย์ที่มีอยู่ ทำให้เกิดกำไรได้เท่าใด มีสูตรคำนวณ ดังนี้

$$ROA = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100 \quad (2.18)$$

ทั้งนี้อัตราส่วนทางการเงิน มีข้อจำกัดในการนำไปใช้ ดังนี้ (สิรินทร์, 2549 อ้างถึงใน อัญชนา ศิริลักษณ์, 2552)

1. อัตราส่วนทางการเงินได้มาจากการวิเคราะห์ห้วงการเงิน ซึ่งเป็นตัวเลขที่เกิดขึ้นในอดีต แม้ว่าการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทต่อเนื่องหลายปี จะทำให้สามารถคาดการณ์แนวโน้มอนาคตได้ แต่ไม่ได้หมายความว่า จะเกิดขึ้นจริงๆ ในอนาคต เนื่องจากยังมีปัจจัยภายนอกอื่นๆ อีกมากมาย ที่เป็นตัวแปรสำคัญกระทบผลการดำเนินงานของธุรกิจ

2. การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินระหว่างบริษัทต่างๆ บริษัทเหล่านั้นควรมีการใช้วิธีการบันทึกบัญชี รอบระยะเวลาบัญชี นโยบายการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ และการตัดค่าเสื่อมราคาไปในลักษณะเดียวกัน จึงจะเป็นการเปรียบเทียบที่ดี ซึ่งในความเป็นจริงทำได้ยาก เนื่องจากแต่ละบริษัทใช้วิธีการลงบัญชีที่แตกต่างกัน ทำให้การเปรียบเทียบเทียบไม่เป็นประโยชน์มากนัก

3. อัตราส่วนที่ได้จากการเปรียบเทียบรายการในงบดุลซึ่งเป็นการบันทึก ณ จุดของเวลากับรายการในงบกำไรขาดทุน ซึ่งเป็นการบันทึกสำหรับงวดเวลาบัญชี 1 ปี การคำนวณจึงควรจะใช้รายการในงบดุลเป็นตัวเลขถัวเฉลี่ยต้นปีกับปลายปี จึงจะทำให้ได้ความหมายที่ชัดเจนมากกว่า

4. การพิจารณาอัตราส่วนทางการเงิน ไม่จำเป็นจะต้องเลือกใช้ทุกอัตราส่วนทั้งหมดในการวิเคราะห์ แต่สามารถเลือกใช้บางอัตราส่วนได้ ขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์

## 2.3 ดัชนี SET50

ในปี พ.ศ. 2538 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตระหนักถึงการพัฒนาอย่างต่อเนื่องและรวดเร็วของตลาดทุนไทยตลอดระยะเวลา 2 ทศวรรษ ดังนั้นเพื่อเตรียมความพร้อมรองรับการเติบโตและความก้าวหน้าของนวัตกรรมทางการเงิน ตลาดหลักทรัพย์จึงได้เริ่มการคำนวณ SET50 Index เพื่อใช้เป็นดัชนีอ้างอิง (Underlying Index) สำหรับการออกสินค้าและผลิตภัณฑ์ใหม่ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการลงทุนแก่นักลงทุน โดยเฉพาะการออกอนุพันธ์ทั้ง Index Future และ Index Options ซึ่งเป็นที่นิยมใช้อย่างกว้างขวางสำหรับบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ระดับสากล

ในระยะแรกการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่นำมาใช้ในการคำนวณ SET50 Index จะเป็นการพิจารณาหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูง และการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ อย่างไรก็ตามในปี พ.ศ.2548 ตลาดหลักทรัพย์ได้มีการเพิ่มดัชนีใหม่อีกดัชนี คือ SET100 Index และได้มีการเพิ่มเติมให้หลักทรัพย์ที่นำมาใช้ในการคำนวณดัชนีทั้งสองจะต้องเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูง และการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอและต้องเป็นหลักทรัพย์ที่มีการกระจายของผู้ถือหุ้นรายย่อยอย่างเหมาะสม เพื่อสะท้อนความสามารถในการเข้าลงทุนของนักลงทุน (Investability) อีกด้วย (ฝ่ายพัฒนาธุรกิจ ตลาดหลักทรัพย์และอื่นๆ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

### การปรับรายการหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดให้มีการพิจารณาปรับรายการหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณ SET50 Index และ SET100 Index ทุกๆ 6 เดือน ทั้งนี้เพื่อความเหมาะสมและสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงที่อาจเกิดขึ้นกับภาวะการณ์ในตลาดหลักทรัพย์ เช่น กรณีที่มีบริษัทจดทะเบียนเข้าใหม่หรือกรณีที่มีการเพิ่มทุนของบริษัทจดทะเบียนซึ่งอาจส่งผลให้หุ้นสามัญบางตัวที่ไม่ได้ถูกคัดเลือกมาก่อนมีคุณสมบัติครบถ้วนขึ้น และสามารถนำมาใช้ในการคำนวณ SET50 Index และ SET100 Index ได้

### การพิจารณาปรับรายการหลักทรัพย์ทุก 6 เดือน โดย

-รอบทบทวนเดือนมิ.ย.สำหรับข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณ ช่วงระหว่างเดือนกรกฎาคม – ธันวาคมปีเดียวกัน

-รอบทบทวนเดือนธ.ค. สำหรับข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณ ช่วงระหว่างเดือนมกราคม – มิถุนายนปีถัดไป

### วิธีการคำนวณ SET50 Index

การคำนวณ SET50 Index นั้น จะใช้สูตรการคำนวณและวิธีการปรับฐานการคำนวณ เช่นเดียวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ทุกประการ แต่มีข้อแตกต่างในแง่ที่ว่า SET50 Index จะคำนวณจากราคาหุ้นสามัญที่ได้รับการคัดเลือก ตามเกณฑ์ที่กำหนดเพียง 50 ตัวเท่านั้น ตามสูตรคำนวณต่อไปนี้

$$\text{SET50 Index} = \frac{\text{Current Market Value}}{\text{Base market Value}} \times \text{Base Value} \quad (2.19)$$

โดยที่

Current Market Value (CMV)	มูลค่าตามราคาตลาดรวมของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันปัจจุบัน
Base market Value (BMV)	มูลค่าตามราคาตลาดรวมของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันฐาน (วันฐานของ SET50 Index คือ 16 สิงหาคม 2538)
Base Value	ค่าฐานของดัชนี (1,000 จุด)

ตารางที่ 2.2 แสดงรายละเอียดของ SET 100 Index และ SET 50 Index

ประเภทดัชนี	SET 100 Index	SET 50 Index
	Composite Index	Composite Index
เกณฑ์การ คำนวณ	<ul style="list-style-type: none"> <li>● คำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด(Market Capitalization Weight)</li> <li>● ไม่นำหลักทรัพย์ที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP เกิน 20 วันมารวมในการคำนวณ</li> <li>● SET50 Index คำนวณ โดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนที่ผ่านการคัดเลือก 50 อันดับแรก</li> <li>● SET100 Index คำนวณ โดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนที่ผ่านการคัดเลือก 100 อันดับแรก</li> </ul>	
การปรับฐานการ คำนวณ	เช่นเดียวกับดัชนีราคา SET Index คือ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นของหลักทรัพย์ที่เป็นผลมาจากเหตุการณ์ต่างๆ	
การปรับฐานการ คำนวณ	เมื่อมีการใช้หลักทรัพย์รายการใหม่ๆทุกครั้ง จะต้องมีการปรับฐานคำนวณเพื่อให้ค่าดัชนีมีความต่อเนื่องอยู่เสมอ ซึ่งเป็นวิธีการเดียวกับที่ใช้ในการคำนวณ SET Index ในปัจจุบัน โดยการปรับฐานดัชนีจะดำเนินการในทำนองเดียวกันกับกรณีที่มีหลักทรัพย์ถูกเพิกถอนและมีหลักทรัพย์เข้าใหม่ แล้วแต่กรณี	
ค่าดัชนีเริ่มต้น	1,000 จุด	1,000 จุด
วันฐาน	30 เมษายน 2548	16 สิงหาคม 2538

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

ในกรณีที่มีหุ้นผ่านเกณฑ์การคัดเลือกมากกว่า 50 หุ้น หุ้นที่ผ่านเกณฑ์ทั้งหมดจะถูกจัดลำดับอีกครั้ง ตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ยรายวัน จากนั้นหุ้น 50 ลำดับแรกจากการจัดลำดับดังกล่าว จะถูกนำมาใช้คำนวณ SET50 Index ส่วนหุ้นที่เหลือจะนำมาใช้เป็นหลักทรัพย์ในรายการสำรอง (Replacement List) ซึ่งเตรียมไว้ในกรณีที่อาจมีหุ้นใน SET50 Index ขอลเพิกถอนตัวเอง หรือถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน เมื่อหุ้นถูกรวมเข้าสู่ SET50 Index แล้ว หากหุ้นใดมีคุณสมบัติไม่ครบถ้วนตามเกณฑ์ จะถูกคัดออก และตลาดหลักทรัพย์จะเลือกหุ้นใหม่ที่อยู่ในรายชื่อสำรองเข้ามาแทน

## 2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องสามารถแบ่งเป็น 3 ประเด็น ดังนี้

### 2.4.1) การศึกษามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและราคาของหลักทรัพย์

ผลการศึกษามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและราคาหลักทรัพย์ พบว่ามีทั้งความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกันและความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม ดังจะเห็นได้จากงานวิจัยของสุเวช ปิยะรัตนวัฒน์ (2548) ที่ได้ศึกษาการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2543- พ.ศ. 2547 ผลการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจกับราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน และสามารถใช้เป็นเครื่องมือในการคาดการณ์ทิศทางของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานได้บางบริษัท ซึ่งความแม่นยำที่ได้จะมีความแตกต่างกัน และจากการศึกษายังพบว่า มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งแสดงให้เห็นถึงศักยภาพของการสร้างผลกำไรและความมั่งคั่งให้กับผู้ถือหุ้นในอนาคต

แต่ในงานวิจัยปีต่อมาของ ปิยวรรณ เอี่ยมมงคลกุล (2549) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ กำไร (ขาดทุน) ก่อนจ่ายดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษีเงินได้ และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานส่วนเกินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่อยู่ใน SET100 จำนวน 10 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ. 2548 โดยศึกษาเป็นรายไตรมาส จากการศึกษาพบว่า มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และกำไร (ขาดทุน) ก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย แต่กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษีเงินได้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานส่วนเกินกับราคาหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยของณัฐกานต์ กุ้วงศ์บัณฑิต (2549) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี 2545-2547 ผลการศึกษาพบว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ สามารถอธิบายราคาตลาดหลักทรัพย์ได้เช่นเดียวกับกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ซึ่งการคำนวณ EBITDA มีความซับซ้อนน้อยกว่า ง่ายต่อการนำมาวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนแต่จากผลสำคัญของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ที่ช่วยในการตัดสินใจด้านนโยบายการลงทุน นโยบายการจ่ายปันผล ซึ่งนโยบายดังกล่าว

ล้วนมีผลกระทบต่อตรงต่อดุลเงินสด (Cash Balance) และการตัดสินใจด้านการเงินของบริษัท ทำให้มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ด้วย

ในงานวิจัยของนริศรา นันตาทิวัฒน์ (2551) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายปันผล กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 28 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2545-2549 รวม 81 ตัวอย่าง ผลการศึกษาพบว่าโครงสร้างเงินทุนและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจสามารถนำมาใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทางลบ แต่มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจกลับมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์ กล่าวคือถ้าบริษัทมีการใช้สัดส่วนหนี้สินน้อยกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นในโครงสร้างเงินทุน ต้นทุนถัวเฉลี่ยทางการเงินจะต่ำลง โดยจะส่งผลให้มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น และงานวิจัยของวารดี ทองพุ่มพุกษา (2553) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน หมวดธนาคาร จำนวน 11 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ.2548 ถึง พ.ศ.2552 จำนวน 55 ตัวอย่าง ผลการศึกษาพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าว จะใช้หนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นในโครงสร้างเงินทุน เนื่องจากบริษัทจำเป็นต้องมีเงินสดจำนวนมาก เพื่อให้มีความสามารถเพียงพอในการจ่ายเงินตามภาระผูกพันที่บริษัทมีต่อบุคคลอื่นได้ โดยบริษัทมีการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น เนื่องจากจะทำให้บริษัทมีต้นทุนของเงินทุนที่ต่ำ ส่งผลให้มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจสูง แต่การที่บริษัทมีหนี้สินที่สูง ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น จึงทำให้ราคาหลักทรัพย์ต่ำ อีกทั้งยังทำให้เงินปันผลต่ำ เนื่องจากมีภาระผูกพันในการจ่ายดอกเบี้ยจำนวนมาก สำหรับโครงสร้างเงินทุนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ของอุตสาหกรรมนี้อาจขึ้นปัจจัยอื่น สำหรับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนโครงสร้างเงินทุนไม่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายปันผล และสำหรับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจไม่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายปันผล เนื่องจากการเงินปันผลของอุตสาหกรรมนี้ อาจเกิดจากปัจจัยอื่น

#### 2.4.2) การศึกษามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงิน

ผลการศึกษาในด้านมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงิน พบว่างานวิจัยที่ผู้วิจัยได้ศึกษาและทบทวน ผลการศึกษาพบว่าส่วนใหญ่มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราส่วนทางการเงิน เห็นได้จากงานวิจัยของสุนันรี ธีรศรีโชติ (2545) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) และตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน



ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET50 โดยทำการศึกษา ตั้งแต่ปี พ.ศ.2542 ถึง พ.ศ.2544 ผลการศึกษาพบว่า EVA มีความสัมพันธ์ทางบวกกับกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) โดยตัวชี้วัดเหล่านี้สามารถอธิบายมูลค่าของ EVA ได้ประมาณ 20-40% และพบว่าบริษัทที่แสดงผลกำไรสุทธิเป็นบวกแต่มี EVA เป็นลบ จำนวนถึงประมาณ 50% ของตัวอย่างทั้งหมด ดังนั้นผลการศึกษาจึงสามารถใช้สนับสนุนข้อพึงระวังของการใช้ข้อมูลในงบการเงินอย่างเดียว เป็นมาตรวัดผลการดำเนินงาน

แต่ในงานวิจัยของจรรยาธรรม จิตวรพันธ์ (2546) ได้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ มูลค่าเพิ่มตลาด อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย กับอัตราผลตอบแทนจากหุ้นสามัญ โดยได้แยกออกตามประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรม ใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ.2542-พ.ศ.2544 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางบัญชีสามารถอธิบายผลตอบแทนจากหุ้นได้มากกว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและมูลค่าตลาดเพิ่มโดยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสามารถอธิบายผลตอบแทนหุ้น ณ เวลาเดียวกันได้มากที่สุด เมื่อได้แยกทดสอบเป็นแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ที่คำนวณได้จากกลุ่มพลังงานและกลุ่มพาณิชย์ และมูลค่าตลาดเพิ่มจากกลุ่มก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์สามารถอธิบายผลตอบแทนหุ้นได้มากกว่าอัตราส่วนทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

ส่วนในงานวิจัยของวันันท์ เอกลักษณ์านนท์ (2546) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ(EVA) และมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้น โดยได้เลือกศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงสุด 30 บริษัท อีกทั้งได้ทดสอบความน่าเชื่อถือของการศึกษา โดยการขยายกลุ่มการศึกษาไปยังบริษัทที่มีมูลค่าตลาดต่ำที่สุด 30 บริษัทด้วย ผลการศึกษาพบว่าความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) และมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงที่สุดนั้นมีความสัมพันธ์มากกว่าความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) และมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นในบริษัทที่มีขนาดเล็ก ทั้งนี้ในงานวิจัยของกฤษฎาพร อุ่นขวัญดาดา (2550) ที่ได้ศึกษาการวัดผลการดำเนินงานขององค์กรตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค พบว่ามีผลการดำเนินงานตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ในทิศทางตรงกันข้ามกับกำไรทางบัญชีประมาณ 85% คือ มีกำไรสุทธิเป็นบวก แต่มีค่า EVA ติดลบ ส่วนความสัมพันธ์ระหว่าง EVA และตัวชี้วัดผลการดำเนินงานต่างๆ พบว่า EVA มีความสัมพันธ์กับ ROA และ ROE ไปในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับงานวิจัยของอัญชญา ศิริรักษ์ (2552) ได้ศึกษาการวัดผลการดำเนินงานขององค์กรตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจของกลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ.2548 ถึง พ.ศ.2550 โดย

ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและตัวชี้วัดการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าเพิ่มทางตลาด ผลการศึกษาพบว่า มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและกำไรสุทธิให้ผลในทิศทางเดียวกันประมาณ 62% และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าเพิ่มทางตลาดไปในทิศทางเดียวกันโดยที่อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงค่าของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจได้สูงสุด ซึ่งนักลงทุนสามารถประเมินมูลค่าของบริษัท โดยอ้างอิงตัวชี้วัดผลกาดำเนินงานทางบัญชี เพื่อนำไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนได้ แต่ควรพิจารณาข้อมูลข่าวสารต่างๆเพิ่มเติมด้วย เนื่องจากมีบริษัทที่แสดงกำไรสุทธิทางบัญชีเป็นบวกแต่มีค่า EVA เป็นลบสูงถึงประมาณ 40%

#### 2.4.3) การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินและราคาของหลักทรัพย์

งานวิจัยของภณิดา สัจจะเดชาชัย(2550) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่ามีเพียงอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ที่ส่งผลกระทบต่อเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ส่วนในงานวิจัยชวิน โอจรัสพร (2551) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินหลักกับราคาหุ้นสามัญในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาจำนวนทั้งหมด 11 หลักทรัพย์ ใช้ข้อมูลผลการดำเนินงานได้แก่ งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนและรายการย่อยแสดงสินทรัพย์และหนี้สินของธนาคารพาณิชย์ และราคาปิดเฉลี่ยในแต่ละไตรมาสย้อนหลังจำนวน 4 ปี เป็นข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2547 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2550 เป็นจำนวนทั้งหมด 176 ข้อมูล ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญในกลุ่มธนาคารพาณิชย์นั้น มี 2 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญ แสดงว่า หากธนาคารพาณิชย์ใดมีอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวที่เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นสามัญของธนาคารพาณิชย์นั้นจะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นตาม

#### 2.4.4) งานวิจัยเกี่ยวข้องอื่นๆ

สำหรับงานวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาจากงานวิจัยต่างๆ พบว่ามีประเด็นที่น่าสนใจในการคำนวณประมาณค่าต้นทุนจากการก่อหนี้ ( $K_d$ ) มีการคำนวณที่แตกต่างกันไป 2 วิธีหลักๆ คือ

1.การนำดอกเบี้ยจ่ายแต่ละปีหารด้วยยอดรวมของหนี้สิน ที่มีดอกเบี้ย (ที่เปิดเผย ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน)

2.การใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับเงินให้สินเชื่อลูกค้ารายใหญ่ขั้นต่ำ (MLR : Minimum Loan Rate)

ส่วนประเด็นคำนวณการประมาณค่าอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ย ( $R_f$ ) จากงานวิจัยที่ศึกษาพบว่า ใช้อัตราผลตอบแทนระยะยาวของพันธบัตรรัฐบาล เพื่อประมาณค่าอัตราอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ย โดยสามารถสรุปจากงานวิจัย ดังนี้

ตารางที่ 2.3 แสดงการประมาณค่าการคำนวณต้นทุนจากการก่อหนี้( $K_d$ ) และอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยความเสี่ยง ( $R_f$ )

ผู้ศึกษา	ชื่องานวิจัย	การคำนวณ $K_d$	การคำนวณ $R_f$
ณัฐกานต์ กุ้ววงศ์บัณฑิต (2549)	ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ	ดอกเบี้ยจ่ายทั้งหมด หารด้วยหนี้สินรวมของกิจการเฉพาะส่วนที่มีดอกเบี้ย	ใช้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี
นริศรา นันทาภิวัฒน์ (2551)	ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผลกรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	อัตราดอกเบี้ย MLR	ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาว เก็บข้อมูล พ.ศ.2545-2549

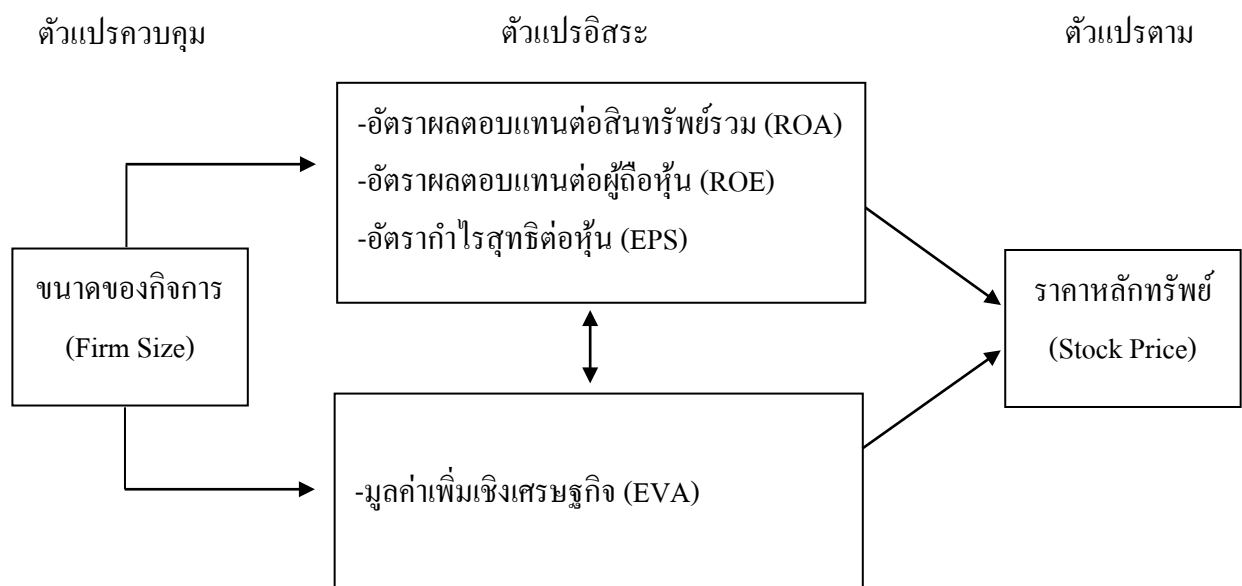
ตารางที่ 2.3 แสดงการประมาณค่าการคำนวณต้นทุนจากการก่อหนี้ ( $K_d$ ) และอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง ( $R_f$ ) (ต่อ)

ผู้ศึกษา	ชื่องานวิจัย	การคำนวณ $K_d$	การคำนวณ $R_f$
วราลี ทองพุ่มรักษา (2552)	ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน หมวดธนาคาร	อัตราดอกเบี้ย MLR	ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวเก็บข้อมูล พ.ศ.2545-2549
อัญชญา ศิริรักษ์ (2552)	การวัดผลการดำเนินงานขององค์กรตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจของกลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ.2548 ถึง พ.ศ.2550	ดอกเบี้ยจ่าย ตลอดปี หาดด้วย หนี้สินที่มีภาระ ดอกเบี้ยถัวเฉลี่ย	ใช้อัตราผลตอบแทนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของพันธบัตรรัฐบาลอายุตั้งแต่ 3 ปี ถึง 20 ปี
พิชามญช์ อุตสาหกรรม (2553)	มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจกับมูลค่าของกิจการ	อัตราดอกเบี้ย MLR	ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาว

การคำนวณต้นทุนจากการก่อหนี้ ( $K_d$ ) ทั้ง 2 วิธีเป็นวิธีที่นิยมใช้ในงานศึกษา แต่อย่างไรก็ตาม ยังเป็นข้อจำกัดในการได้มาซึ่งข้อมูล เนื่องจากหากกิจการมีแหล่งเงินทุนที่จัดหาจากการก่อหนี้หลายแหล่ง และแต่ละแหล่งมีอัตราดอกเบี้ยที่ต่างกัน ก็จะทำให้ค่าที่ได้คลาดเคลื่อน นอกจากนี้ข้อมูลตามงบการเงิน อาจถูกตกแต่งและอาจทำให้ผู้บริหารเข้าใจผิดในการตีความหมายของตัวเลขในงบการเงินได้ ส่วนการประมาณค่าอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง ( $R_f$ ) ใช้อัตราผลตอบแทนระยะยาวของพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งในงานที่ได้ศึกษาพบว่ามีการเลือกใช้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลในอายุที่แตกต่างกัน ส่งผลให้ค่าที่ออกมามีความคลาดเคลื่อนได้ จึงต้องขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้วิจัยในการเลือกใช้

## 2.5 กรอบแนวคิดในการวิจัย

งานวิจัยนี้จะทำการศึกษาผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธีอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลบริษัทในกลุ่ม SET50 Index โดยวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาลักษณะของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ที่นำมาใช้ในการประเมินผลการดำเนินงานของธุรกิจ เพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของการวัดผลการดำเนินงานระหว่างวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) กับวิธีอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE และEPS) และเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงาน (ROA ROE EPS และEVA) กับราคาหลักทรัพย์ ทั้งนี้มีการใช้ขนาดของกิจการ (Firm Size) เป็นตัวแปรควบคุม มาพิจารณาร่วมในการวิเคราะห์ทางสถิติ โดยสามารถกำหนดเป็นกรอบแนวคิดในการวิจัยได้ ดังนี้



ภาพที่ 2.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

### บทที่ 3

#### วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษา ผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงาน โดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธีอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เพื่อศึกษาลักษณะของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ที่นำมาใช้ในการประเมินผลการดำเนินงานของธุรกิจ เพื่อเปรียบเทียบผลระหว่างวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) กับวิธีอัตราส่วนทางการเงิน และเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ โดยมีรายละเอียดการศึกษา ดังนี้

#### 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริษัทใน SET 50 Index สาเหตุที่เลือกศึกษาบริษัทในกลุ่มนี้ เนื่องจากเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูง และการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ เป็นหลักทรัพย์ที่มีการกระจายของผู้ถือหุ้นรายย่อยอย่างเหมาะสม สะท้อนความสามารถในการเข้าลงทุนของนักลงทุน (ฝ่ายพัฒนาธุรกิจ ตราสารหนี้และอื่นๆ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

โดยทำการศึกษาในระยะเวลา 5 ปี คือระหว่างปี พ.ศ. 2553 ถึง ปี พ.ศ. 2557 และจัดเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส จะได้ข้อมูล 20 ชุดข้อมูลต่อ 1 หลักทรัพย์

ตารางที่ 3.1 แสดงข้อมูลจำนวนบริษัทจดทะเบียนในดัชนี SET50 ในระหว่างปี 2553-2557

ปีที่ทำการศึกษา	จำนวนบริษัทจดทะเบียน ในดัชนี SET50	
	ครั้งแรก (บริษัท)	ครั้งปีหลัง (บริษัท)
ปี 2553	55	55
ปี 2554	55	53
ปี 2555	55	55
ปี 2556	55	55
ปี 2557	55	55

### 3.2 แหล่งข้อมูลและตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

งานวิจัยฉบับนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยแหล่งข้อมูลได้มาจากการทบทวนเอกสาร ตำรา รายงานวิจัย เว็บไซต์และสื่อข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ แหล่งข้อมูลและตัวแปรที่ใช้ในการศึกษานี้ ประกอบด้วย

#### 3.2.1 แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

1) เว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) โดยทำการเก็บข้อมูลงบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET50 ระหว่างปี 2553-2557

2) เว็บไซต์ฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.setsmart.com) โดยทำการเก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน (ROA ROE และ EPS) ราคาปิดของหุ้นสามัญ และข้อมูลดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของบริษัทในกลุ่มดัชนี SET50 ระหว่างปี 2553-2557

3) เว็บไซต์ของธนาคารแห่งประเทศไทย (www.bot.or.th) โดยทำการเก็บข้อมูลอัตราดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาล จากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะยาว (Long-term Government Bonds)

4) รวบรวมเอกสาร หนังสือ บทความทางวิชาการ วิทยานิพนธ์และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 3.2.2 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

1) ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price) เป็นราคาหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลราคาปิดของหุ้นสามัญในดัชนี SET50 และจัดเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส เป็นข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2553 ถึง ปี พ.ศ. 2557

2) มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) คือ ผลต่างของกำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังหักภาษี (NOPAT) กับต้นทุนของเงินทุน (Capital Charged) โดยคำนวณจากผลคูณของเงินลงทุน (Invested Capital) และต้นทุนของเงินทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ตามสมการที่ 2.4.2 ในบทที่ 2 ดังนี้

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{Invested Capital} \times \text{WACC}) \quad (3.1)$$

โดยที่

NOPAT = Net Operating Profit After Taxes เป็นกำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษีแล้ว คำนวณโดยนำกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) หักออกด้วย ผลคูณของอัตราภาษีกับกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี

WACC = ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

Invested Capital = ทุนที่ลงไป (ที่ผ่านการปรับปรุงรายการบัญชีตามแนวคิด EVA แล้ว) ซึ่งมีค่าเท่ากับสินทรัพย์รวมหักหนี้สินหมุนเวียนที่ไม่มีภาระดอกเบี้ย โดยงานศึกษาครั้งนี้เลือกวิธีคำนวณด้านสินทรัพย์ (Asset Approach) ตามงานศึกษาของอัญชนา ศิริรักษ์ (2552) ดังนี้

$$\text{ทุนที่ลงไป} = \text{สินทรัพย์รวมทั้งสิ้น} - \text{หนี้สินระยะสั้นที่ไม่มีภาระดอกเบี้ย} \quad (3.2)$$

มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ที่คำนวณได้จะอยู่ในรูปของจำนวนเงิน ปรับให้มีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์ เพื่อนำไปใช้เปรียบเทียบผลการปฏิบัติงานระหว่างบริษัทที่มีขนาดต่างกัน จะต้องทำให้ อยู่ในรูปมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจแบบมาตรฐาน (Standardized EVA) ดังนี้

$$\text{Standardized EVA} = \frac{\text{EVA}}{\text{Invested Capital}} \times 100 \quad (3.3)$$

3) กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษี (Net Operating Profit after Taxes : NOPAT) ซึ่งคำนวณได้ตามสมการที่ 2.8 ในบทที่ 2 ดังนี้

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{Taxes Rate}) \quad (3.4)$$



โดยที่

NOPAT	=	กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษีแล้วของบริษัท
EBIT	=	กำไรสุทธิก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีของบริษัท
Taxes Rate	=	อัตราภาษีของบริษัท โดยกำหนดให้อัตรากำไรที่ใช้คำนวณ เท่ากับ 30%

สำหรับงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้ทำการปรับปรุงตัวเลขทางบัญชี เพื่อคำนวณมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ โดยนำเสนอรายการปรับปรุงตัวเลขทางบัญชี อ้างอิงจากงานวิจัยของนิรศร นันตาทิวัฒน์ (2550) โดยงานวิจัยดังกล่าวเลือกเฉพาะรายการปรับปรุงหลักที่ใช้กัน โดยส่วนใหญ่ในประเทศไทย

ตารางที่ 3.2 สรุปรายการปรับปรุงตัวเลขทางบัญชีเพื่อคำนวณหา NOPAT และ Invested Capital

NOPAT	Invested Capital
+ (-) รายการปรับปรุง	+ (-) รายการปรับปรุง
+ (-) ค่าเผื่อนี้สงสัยสะสมที่เพิ่มขึ้น(ลดลง)	+ ค่าเผื่อนี้สงสัยสะสม
+ (-) สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีลดลง (เพิ่มขึ้น)	+ (-) ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีฝั่งหนี้สิน (สินทรัพย์)
+ (-) หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชีเพิ่มขึ้น (ลดลง)	- มูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์ในความ ต้องการของตลาดหรืองานระหว่างก่อสร้าง
+ (-) ขาดทุน(กำไร)ที่ไม่ได้เกิดขึ้นประจำ	+ (-) ขาดทุน(กำไร)ที่ไม่ได้เกิดขึ้นประจำ
+ ค่าความนิยมตัดจำหน่าย	+ ค่าความนิยมตัดจำหน่าย
= NOPAT + AcctAdj <sub>op</sub>	= Invested Capital + AcctAdj <sub>c</sub>

ที่มา : นิรศร นันตาทิวัฒน์. (2550). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผล กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. งานวิจัยหลักสูตรโครงการปริญญาโททางการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

4) การคำนวณต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก(Weighted Average Cost of Capital : WACC) คือ ต้นทุนเงินทุนของกิจการ ซึ่งประกอบด้วยต้นทุนจากแหล่งเงินทุน 2 แหล่ง คือ ต้นทุนจากการก่อหนี้(Cost of Debt) และต้นทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น(Cost of Equity)สามารถคำนวณได้ตามสมการที่ 2.9 ดังนี้

$$WACC_{it} = [W_{dit} \times K_{dit} \times (1-T)] + [W_{eit} \times K_{eit}] \quad (3.5)$$

โดยที่

$WACC_{it}$  = ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของบริษัท i ไตรมาสที่ t

$W_{dit}$  = สัดส่วนของเงินทุนจากหนี้สินต่อเงินทุนรวมทั้งหมดของบริษัท i ไตรมาสที่ t

$K_{dit}$  = อัตราต้นทุนของหนี้สิน หรือเท่ากับอัตราดอกเบี้ยในการกู้ยืมของบริษัท i ไตรมาสที่ t

T = อัตราภาษีเงินได้โดยกำหนดให้อัตราภาษีที่ใช้คำนวณเท่ากับ 30%

$W_{eit}$  = สัดส่วนของเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นต่อเงินทุนรวมทั้งหมดของบริษัท i ไตรมาสที่ t

$K_{eit}$  = อัตราต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นคาดหวังของบริษัท i ไตรมาสที่ t

ทั้งนี้สัดส่วนของเงินทุนจากการก่อหนี้ ( $W_d$ ) และสัดส่วนของเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ( $W_e$ ) จะใช้ข้อมูลตามมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ในการกำหนดสัดส่วนของเงินลงทุน อ้างอิงจากงานวิจัยจรยรรณ จิตวรพันธ์ (2546) ที่ได้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงทางเศรษฐกิจ มูลค่าเพิ่มตลาด อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย กับอัตราผลตอบแทนจากหุ้นสามัญ

#### ต้นทุนจากการก่อหนี้ (Cost of Debt : $K_d$ )

คือ ต้นทุนของเงินทุนหรืออัตราดอกเบี้ยที่เกิดจากการก่อหนี้ เช่น การกู้ยืมระยะยาว การออกหุ้นกู้ ซึ่งการคำนวณค่าของทุนจากการก่อหนี้ต้องทำเป็นต้นทุนหลังหักภาษี เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายเป็นค่าใช้จ่ายที่สามารถนำไปหักภาษีได้ สำหรับงานวิจัยนี้ จะใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับเงินให้

สินเชื่อกู้ยืมรายใหญ่ขั้นต่ำ (MLR: Minimum Loan Rate) มาใช้คำนวณค่า  $K_d$  ซึ่งคำนวณมาจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR ของ 5 ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกสิกรไทย และธนาคารกรุงศรีอยุธยา ตามเกณฑ์การแบ่งขนาดของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลระหว่างปีที่ทำการศึกษา (ปี 2553-ปี 2557) ซึ่งสามารถหาข้อมูลได้จากเว็บไซต์ธนาคารแห่งประเทศไทย ([www.bot.or.th](http://www.bot.or.th))

การคำนวณหาต้นทุนจากการก่อหนี้ ( $K_d$ ) โดยใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับเงินให้สินเชื่อรายใหญ่ขั้นต่ำ (MLR: Minimum Loan Rate) นั้น ผู้วิจัยได้อ้างอิงจากงานวิจัยและการทบทวนวรรณกรรมต่างๆ ดังนี้ งานวิจัยของจันวิมล ตีรบรรเจิด (2551) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผล กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค งานวิจัยของนริศรานั้นดาภิวัฒน์ (2551) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผล กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และงานวิจัยของพิชามญชู่ อุตราภรณ์ (2553) ที่ได้ศึกษามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจกับมูลค่ากิจการ

### ต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity : $K_e$ )

คือ อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการคาดหวัง เป็นต้นทุนเสียโอกาส (Opportunity Cost) ของผู้ถือหุ้นสามัญ เพราะผู้ถือหุ้นควรได้รับเงินปันผล แต่ไม่ได้รับ เนื่องจากบริษัทนำเงินกำไรไปลงทุนต่อเพื่อขยายกิจการ สำหรับงานวิจัยนี้ จะใช้วิธีคำนวณด้วย CAPM (Capital Asset Pricing Model: The CAPM Approach) ซึ่งเป็นวิธีที่ได้รับความนิยมโดยมีสมการดังนี้

$$K_{e_{it}} = R_{ft} + \beta_{it}(R_{mt} - R_{ft}) \quad (3.6)$$

โดยที่

$R_{ft}$  = คือ อัตราผลตอบแทนของการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk Free Rate) ของไตรมาสที่ t

$R_{mt}$  = อัตราผลตอบแทนของตลาด (Market Rate) ของไตรมาสที่ t

$\beta_{it}$  = คือ ค่า Beta เป็นตัววัดความผันผวนของราคาหุ้น ของไตรมาสที่ t

### อัตราผลตอบแทนของการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk Free Rate : $R_f$ )

การประมาณค่าอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยงที่นิยมใช้(ในประเทศสหรัฐอเมริกา) มีอยู่หลายทาง เช่น (1)ใช้อัตราดอกเบี้ยตั๋วเงินคลัง(Treasury Bills)(2)ใช้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี และ (3)ใช้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 30 ปี (ณัฐกานต์ กุ้วงศ์บัณฑิต, 2549) สำหรับงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยเลือกใช้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ข้อมูลดังกล่าวได้มาจากเว็บไซต์ธนาคารแห่งประเทศไทย (www.bot.co.th) เป็นข้อมูลรายไตรมาสในช่วงเวลาระหว่างปีที่ทำการศึกษา (ปี 2553-ปี 2557)

### อัตราผลตอบแทนของตลาด(Market Rate : $R_m$ )

สำหรับงานวิจัยนี้ จะใช้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยคำนวณได้จากสมการ ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนของตลาดSET50 รายไตรมาส}(R_m) = \frac{(SET_t - SET_{t-1}) \times 100}{SET_{t-1}} \quad (3.7)$$

โดยที่

$$SET_t = \text{ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET 50 Index) ไตรมาสที่ } t$$

$$SET_{t-1} = \text{ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET 50 Index) ไตรมาสที่ } t-1$$

ทั้งนี้เมื่อคำนวณตามสมการข้างต้น พบว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดในบางไตรมาสได้ค่าติดลบค่อนข้างสูง ส่งผลให้การคำนวณสมการ CAPM และ ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักได้ค่าติดลบด้วย ผู้วิจัยจึงได้นำอัตราผลตอบแทนของตลาดรายวัน (ดัชนี SET50) ตลอดระยะเวลาที่ทำการศึกษา 5 ปี เพื่อหาค่าเฉลี่ยเป็นอัตราผลตอบแทนของตลาด และใช้เป็นข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้

### ค่าเบต้า ( $\beta$ )

ค่า Beta หรือตัววัดความผันผวนของผลตอบแทนของบริษัท เมื่อเทียบกับตลาดหลักทรัพย์โดยรวม และเป็นตัวสะท้อนความเสี่ยงของตลาด หาก  $\beta$  มีค่าสูง ย่อมหมายถึงราคาหุ้นของบริษัทนั้นมีแนวโน้มที่จะมีความผันผวนมากกว่าตลาดหุ้นโดยรวม (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2548)

สำหรับงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยจะคำนวณค่าเบต้าภายใต้กรอบแนวคิด market model คือ การคำนวณค่าเบต้าจากสัดส่วนระหว่างค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างหลักทรัพย์และตลาด เทียบกับความแปรปรวนของตลาดได้ตามสมการ 2.15.1 ในบทที่ 2 โดยเก็บข้อมูลเป็นรายวันและคำนวณค่าเบต้าเป็นรายไตรมาสของแต่ละหลักทรัพย์ ดังนี้

$$\beta_{it} = \frac{\text{Cov}(R_{it}, R_{mt})}{\text{Variance}(R_{mt})} \quad (3.8)$$

โดยที่

$$R_{it} = \frac{\text{อัตราผลตอบแทนของราคาหลักทรัพย์ } i \text{ จำนวนจาก}}{\text{Close Price}_{it-1}} \times 100 \quad (3.8.1)$$

Close Price<sub>it</sub> คือราคาหลักทรัพย์ ณ วันที่ t

Close Price<sub>it-1</sub> คือราคาหลักทรัพย์ ณ วันที่ t-1

$$R_{mt} = \text{อัตราผลตอบแทนของตลาด จำนวนตามสมการ 3.7}$$

5) การคำนวณอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) สำหรับการศึกษาครั้งนี้ จะศึกษาข้อมูลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) 3 อัตราส่วน ดังนี้ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning per Share : EPS) อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) โดยผู้วิจัยจะใช้ข้อมูลของอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณไว้แล้ว จากฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ([www.setsmart.com](http://www.setsmart.com))

6) การคำนวณขนาดของกิจการ (Firm Size) มีวิธีการคำนวณหลายวิธี เช่น คำนวณจากยอดขาย คำนวณจากมูลค่าตลาดของกิจการ คำนวณจากขนาดสินทรัพย์รวมของกิจการ ฯ สำหรับงานศึกษานี้ ผู้วิจัยเลือกการคำนวณขนาดของกิจการ ด้วยวิธีคำนวณจากขนาดสินทรัพย์รวม โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ([www.setsmart.com](http://www.setsmart.com))

### 3.3 การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้ ได้แบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ประเภท ดังนี้

#### 3.3.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

เพื่อศึกษาคุณลักษณะของตัวแปรต่างๆประกอบด้วย มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) โดยใช้หลักการทางสถิติ ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum : Max) ค่าต่ำสุด (Minimum: Min) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

#### 3.3.2 การวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics)

1) การทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation coefficient) แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation coefficient) เพื่อหาความสัมพันธ์ของการวัดผลการดำเนินงานระหว่างวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) กับตัวชี้วัดผลการดำเนินงานวิธีอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE และEPS)

2) การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นอย่างง่าย (Simple Regression Analysis) โดยสามารถคำนวณได้ตามสมการ ดังนี้

$$P_{it} = \alpha_{it} + \beta X_{it} + e_{it} \quad (3.9)$$

โดยที่

$P_{it}$  = ตัวแปรตาม คือราคาหลักทรัพย์  $i$  ณ เวลา  $t$

$X_{it}$  = ตัวแปรอิสระ คือ ตัวแปรวัดผลการดำเนินงานประกอบด้วย ROA ROE EPS และ EVA ของหลักทรัพย์  $i$  ณ เวลา  $t$

$\alpha_{it}$  = ส่วนตัดแกน Y หรือ คือค่าของ  $P_{it}$  เมื่อ  $X$  มีค่าเป็นศูนย์

$e_{it}$  = ค่าความคลาดเคลื่อนเชิงสุ่ม

3) การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis)  
โดยสามารถคำนวณได้ตามสมการ ดังนี้

$$P_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 X_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + e_{it} \quad (3.10)$$

โดยที่

$P_{it}$  = ตัวแปรตาม คือราคาหลักทรัพย์  $i$  ณ เวลา  $t$

$X_{it}$  = ตัวแปรอิสระ คือ ตัวแปรวัดผลการดำเนินงานประกอบด้วย  
ROA ROE EPS และ EVA ของหลักทรัพย์  $i$  ณ เวลา  $t$

$\alpha_{it}$  = ส่วนตัดแกน  $Y$  หรือ คือค่าของ  $P_{it}$  เมื่อ  $X$  มีค่าเป็นศูนย์

$\text{Size}_{it}$  = ตัวแปรควบคุม โดยใช้ขนาดของกิจการของบริษัทที่ทำการศึกษา

$e_{it}$  = ค่าความคลาดเคลื่อนเชิงสุ่ม

## บทที่ 4

### ผลการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้ เป็นการศึกษาผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงาน โดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธีอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลบริษัทในกลุ่ม SET50 Index ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษา จะศึกษาในระยะเวลา 5 ปี คือ ระหว่างปี พ.ศ. 2553 ถึง ปี พ.ศ. 2557 จัดเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาลักษณะของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ที่นำมาใช้ในการประเมินผลการดำเนินงานของธุรกิจ เพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของการวัดผลการดำเนินงานระหว่างวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) กับวิธีอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE และEPS) และเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงาน (ROA ROE EPS และEVA) กับราคาหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลทศนิยม และนำข้อมูลที่ได้มาวิเคราะห์และแปลผล มีผลการศึกษา ดังนี้

#### 4.1 ข้อมูลทั่วไปของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตารางที่ 4.1 แสดงข้อมูลลักษณะทั่วไปของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ปี	ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	Std. Deviation
ปี 2553	EVA(พันบาท)	- 22,220,708.88	95,938,621.53	13,710,251.28	19,771,185.50
	EPS (บาท)	-0.45	48.91	1.48	3.95
	ROA (%)	-10.5	56.21	10.80	8.72
	ROE (%)	-16.61	47.92	16.87	10.27
ปี 2554	EVA(พันบาท)	- 36,600,581.82	131,312,093.00	13,927,262.21	23,240,513.86
	EPS (บาท)	-3.61	33.72	1.49	3.19
	ROA (%)	-38.15	61.99	12.30	11.03
	ROE (%)	-18.48	56.02	19.27	12.65



ตารางที่ 4.1 แสดงข้อมูลลักษณะทั่วไปของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา(ต่อ)

ปี	ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	Std. Deviation
ปี 2555	EVA(พันบาท)	-42,462,841.77	147,544,932.37	18,172,464.19	25,887,213.92
	EPS (บาท)	-3.38	13.09	1.51	2.22
	ROA (%)	-5.36	62.42	11.71	11.05
	ROE (%)	-43.53	97.31	18.85	16.51
ปี 2556	EVA(พันบาท)	-43,420,425.36	118,846,119.62	16,622,191.08	22,142,398.22
	EPS (บาท)	-11.57	12.64	1.33	2.21
	ROA (%)	-2.25	69.28	11.87	11.71
	ROE (%)	-107.88	99.21	20.09	22.62
ปี 2557	EVA(พันบาท)	-27,736,797.91	126,432,486.12	14,645,718.64	20,085,358.64
	EPS (บาท)	-9.49	10.64	1.10	2.16
	ROA (%)	-5.62	64.52	11.76	11.35
	ROE (%)	-40.61	93.62	19.62	18.71
รวม 5 ปี	EVA(พันบาท)	-43,420,425.36	147,544,932.40	15,421,009.29	22,359,831.81
	EPS (บาท)	-11.57	48.91	1.38	2.84
	ROA (%)	-38.15	69.28	11.68	10.81
	ROE (%)	-107.88	99.21	18.93	16.75

จากตารางข้างต้นเป็นข้อมูลที่แสดงข้อมูลทั่วไปของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วยค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน แสดงข้อมูลเป็นรายปี และภาพรวมทั้ง 5 ปี พบว่า EVA ค่าต่ำสุดเท่ากับ -43,420,425.36 พันบาท (ปี 2556) ค่าสูงสุดเท่ากับ 147,544,932.40 พันบาท (ปี 2555) ค่าเฉลี่ยทั้ง 5 ปี เท่ากับ 15,421,009.29 พันบาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานทั้ง 5 ปี เท่ากับ 22,359,831.81 พันบาท ข้อมูล EPS พบว่าค่าต่ำสุดเท่ากับ -11.57 บาท (ปี 2556) ค่าสูงสุดเท่ากับ 48.91 บาท (ปี 2553) ค่าเฉลี่ยทั้ง 5 ปี เท่ากับ 1.38 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานทั้ง 5 ปี เท่ากับ 2.84 บาท ข้อมูล ROA พบว่าค่าต่ำสุดเท่ากับ -38.15% (ปี 2554) ค่าสูงสุดเท่ากับ 69.28% (ปี 2556) ค่าเฉลี่ยทั้ง 5 ปี เท่ากับ 11.68% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 10.81% และข้อมูล ROE พบว่า

ค่าต่ำสุดเท่ากับ -107.88% (ปี 2556) ค่าสูงสุดเท่ากับ 99.21% (ปี 2556) ค่าเฉลี่ยทั้ง 5 ปี เท่ากับ 18.93% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 16.75%

#### 4.2 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานตามแนวคิด EVA

วิธีการคำนวณผลการดำเนินงานตามแนวคิด EVA สามารถดูได้จากภาคผนวก ข (หน้า 79-96)

ตารางที่ 4.2 ผลการคำนวณค่า EVA เฉลี่ยรายปี

หน่วย : พันบาท

	ค่าเฉลี่ย ปี 2553	ค่าเฉลี่ย ปี 2554	ค่าเฉลี่ย ปี 2555	ค่าเฉลี่ย ปี 2556	ค่าเฉลี่ย ปี 2557
<b>1 NOPAT</b>	18,649,488.60	18,372,015.66	23,588,590.18	22,578,195.14	21,355,679.76
<b>2 Invested Capital</b>	80,907,545.97	87,024,262.50	100,413,348.86	113,052,062.02	126,284,384.42
<b>3 WACC (%)</b>	5.50%	5.01%	5.26%	5.35%	5.22%
<b>4 Capital Charged</b>	4,939,237.32	4,444,753.45	5,416,125.98	5,956,004.06	6,709,961.12
<b>5 EVA (1-4)</b>	13,710,251.28	13,927,262.21	18,172,464.19	16,622,191.08	14,645,718.64
<b>6 Standardized</b>					
<b>EVA (5÷2)</b>	16.95%	16.00%	18.10%	14.70%	11.60%

จากตารางที่ 4.2 จะพบว่าค่าเฉลี่ย EVA แต่ละปี ในระยะเวลาที่ทำการศึกษาทั้ง 5 ปี มีค่าเป็นบวก โดย EVA ในปี 2555 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 18,172,464.19 พันบาท และพบว่าค่าเฉลี่ย NOPAT ในปี 2555 มีค่าสูงสุดเช่นกัน เท่ากับ 23,588,590.18 พันบาท ทั้งนี้พบว่า Invested Capital (ทุนที่ลงไป) มีแนวโน้มค่าเฉลี่ยสูงขึ้นทุกปี แต่กิจการมี NOPAT เพียงพอที่จะสามารถชดเชยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและต้นทุนเงินทุนทั้งหมดที่เกิดขึ้นได้ สามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการและสร้างความมั่งคั่งให้ผู้ถือหุ้นได้

ตารางที่ 4.3 จำนวนบริษัทจำแนกตามผลการดำเนินงานตามแนวคิด EVA กับผลการดำเนินงานด้วย  
กำไรสุทธิ

ข้อมูล	ให้ผลในทิศทางเดียวกัน				ให้ผลในทิศทางตรงกันข้าม				รวม	
	EVA เป็น +		EVA เป็น -		EVA เป็น +		EVA เป็น -			
	กำไรสุทธิเป็น +		กำไรสุทธิเป็น -		กำไรสุทธิเป็น -		กำไรสุทธิเป็น +		จำนวนบริษัท	%
ไตรมาส1/2553	53	96%	2	4%	0	0%	0	0%	55	100%
ไตรมาส2/2553	49	89%	2	4%	2	4%	2	4%	55	100%
ไตรมาส3/2553	45	82%	4	7%	0	0%	6	11%	55	100%
ไตรมาส4/2553	49	89%	4	7%	1	2%	1	2%	55	100%
ไตรมาส1/2554	52	95%	1	2%	1	2%	1	2%	55	100%
ไตรมาส2/2554	50	91%	3	5%	1	2%	1	2%	55	100%
ไตรมาส3/2554	47	89%	5	9%	1	2%	0	0%	53	100%
ไตรมาส4/2554	41	77%	7	13%	1	2%	4	8%	53	100%
ไตรมาส1/2555	52	95%	0	0%	1	2%	2	4%	55	100%
ไตรมาส2/2555	45	82%	8	15%	0	0%	2	4%	55	100%
ไตรมาส3/2555	53	96%	0	0%	1	2%	1	2%	55	100%
ไตรมาส4/2555	49	89%	3	5%	0	0%	3	5%	55	100%
ไตรมาส1/2556	51	93%	0	0%	1	2%	3	5%	55	100%
ไตรมาส2/2556	47	85%	4	7%	1	2%	3	5%	55	100%
ไตรมาส3/2556	52	95%	1	2%	1	2%	1	2%	55	100%
ไตรมาส4/2556	49	89%	3	5%	1	2%	2	4%	55	100%
ไตรมาส1/2557	50	91%	1	2%	0	0%	4	7%	55	100%
ไตรมาส2/2557	45	82%	1	2%	2	4%	7	13%	55	100%
ไตรมาส3/2557	47	85%	2	4%	1	2%	5	9%	55	100%
ไตรมาส4/2557	44	80%	2	4%	4	7%	5	9%	55	100%
<b>เฉลี่ย</b>		<b>88%</b>		<b>5%</b>		<b>2%</b>		<b>5%</b>		<b>100%</b>

จากตารางที่ 4.3 จะพบว่าการวัดผลการดำเนินงานโดยใช้แนวคิด EVA กับการวัดผลการดำเนินงานด้วยกำไรสุทธิ โดยเฉลี่ย 93% ให้ผลในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ประมาณ 88% บริษัทที่มี EVA เป็นบวก ก็จะมีกำไรสุทธิเป็นบวกเช่นกัน และ 5% บริษัทที่มี EVA เป็นลบ ก็จะมีกำไรสุทธิเป็นลบด้วยเช่นกัน และในสัดส่วนที่เหลือพบว่ามีผลในทิศทางตรงกันข้าม คือ บริษัทที่มี EVA เป็นลบ จะมีกำไรสุทธิเป็นบวก คิดเป็น 5% และบริษัทที่มี EVA เป็นบวก จะมีกำไรสุทธิเป็นลบ คิดเป็น 2%

#### 4.3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่าง วิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) กับวิธีอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE และEPS)

ตารางที่ 4.4 การทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation coefficient) แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation coefficient) เพื่อหาความสัมพันธ์

ตัวแปร		EVA	ROA	ROE	EPS	Firm Size
EVA	Pearson Correlation	1	0.575*	0.597*	0.088*	-0.205*
	Sig. (2-tailed)		0.000	0.000	0.004	0.000
	N	1096	1096	1095	1090	1096
ROA	Pearson Correlation	0.575*	1	0.781*	0.098*	-0.524*
	Sig. (2-tailed)	0.000		0.000	0.001	0.000
	N	1096	1096	1095	1090	1096
ROE	Pearson Correlation	0.597*	0.781*	1	0.162*	-0.277*
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.000		0.000	0.000
	N	1095	1095	1095	1089	1095
EPS	Pearson Correlation	0.088*	0.098*	0.162*	1	0.276*
	Sig. (2-tailed)	0.004	0.001	0.000		0.000
	N	1090	1090	1089	1090	1090
Firm Size	Pearson Correlation	-0.205*	-0.524*	-0.277*	0.276*	1
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.000	0.000	0.000	
	N	1096	1096	1095	1090	1096

\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

จากตารางที่ 4.4. แสดงผลวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) กับวิธีอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE และ EPS) ผลการศึกษาพบว่า EVA มีความสัมพันธ์กับ ROA ROE และ EPS ไปในทิศทางเดียวกัน โดย EVA มีความสัมพันธ์กับ ROE สูงสุด ณ ระดับค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.597 รองลงมาคือ ROA มีค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.575 และ EVA มีความสัมพันธ์กับ EPS ในระดับน้อยที่สุด ณ ระดับค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.088 และหากพิจารณาเฉพาะในส่วนความสัมพันธ์ระหว่าง ROA ROE และ EPS พบว่าทั้ง 3 ตัวแปร มีความสัมพันธ์กันไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่ง ROA มีความสัมพันธ์กับ ROE มากที่สุด ณ ระดับค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.781 ส่วน ROA มีความสัมพันธ์กับ EPS ณ ระดับค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.098 และ ROE ความสัมพันธ์กับ EPS ณ ระดับค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.162

ทั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ตัวแปรเพิ่มอีกหนึ่งตัวแปร คือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) เพื่อเป็นข้อมูลในสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่า Firm Size มีความสัมพันธ์กับ ROA ROE และ EVA ในทิศทางตรงกันข้าม ณ ระดับค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ -0.524 , -0.277 และ -0.205 ตามลำดับ ส่วน Firm Size มีความสัมพันธ์กับ EPS ไปในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.276

#### 4.4 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์

ผลการวิเคราะห์ในรูปสมการถดถอยเชิงเส้นอย่างง่าย (Simple Regression Analysis) และการวิเคราะห์ในรูปสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) โดยใช้โปรแกรม การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ พบผลการศึกษา ดังนี้

ตารางที่ 4.5 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในรูปแบบการถดถอยเชิงเส้นอย่างง่าย (Simple Regression Analysis)

ตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงาน	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (B)	Adjusted R Square (R <sup>2</sup> )	t	Sig.
(Constant)	59.562		12.441	0.000
ROA	1.537	0.022	5.007	0.000*
(Constant)	51.784		10.576	0.000
ROE	1.360	0.043	7.024	0.000*
(Constant)	37.142		15.541	0.000
EPS	29.236	0.578	38.602	0.000*
(Constant)	64.168		12.238	0.000
EVA	0.482	0.006	4.262	0.004*

\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

จากตารางที่ 4.5 พบว่าราคาของหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับตัวแปรที่ใช้วัดผลในการดำเนินงานทุกตัวแปร ประกอบด้วย ROA ROE EPS และ EVA อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ในทิศทางเดียวกัน โดย EPS สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้มากที่สุด ประมาณ 58% รองลงมาคือ ROE กับ ROA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้ประมาณ 4% ,2% ตามลำดับ ส่วน EVA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้น้อยที่สุด ประมาณ 0.6%

หลังจากการวิเคราะห์ผลตามตาราง 4.5 ข้างต้น ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาเพิ่มเติมโดยการวิเคราะห์ในรูปแบบการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) ซึ่งได้เพิ่มตัวแปรควบคุมเข้าไปในการวิเคราะห์ครั้งนี้ โดยใช้ขนาดสินทรัพย์ของกิจการ (Firm Size) ของบริษัทใน SET50 เก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ระยะเวลา 5 ปี (พ.ศ. 2553-2557) ผลการศึกษา ดังนี้

ตารางที่ 4.6 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในรูปสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) – ค่า Coefficients (ROA)

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (B)	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย ปรับมาตรฐาน (Beta)	t	Sig.
(Constant)	-616.712		-13.023	0.000*
ROA	4.154	0.406	12.380	0.000*
Firm Size	34.960	0.470	14.344	0.000*

\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) = 0.422 Adjusted R Square (Adj.R<sup>2</sup>) = 0.177

จากตารางที่ 4.6 เมื่อพิจารณาผลการวิเคราะห์ความถดถอยของค่า ROA และมีขนาดสินทรัพย์ของกิจการ (Firm Size) ซึ่งเป็นตัวแปรควบคุม พบว่าทั้ง ROA และ Firm Size มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ในส่วนของค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (B) ของ ROA พบว่า เท่ากับ 4.154 หมายถึง หาก ROA เปลี่ยนไป 1% จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนไป 4.154% และจากค่า Adjusted R Square (Adj.R<sup>2</sup>) = 0.177 แสดงให้เห็นว่า ROA สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ประมาณ 18%

ตารางที่ 4.7 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในรูปสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) – ค่า Coefficients (ROE)

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (B)	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย ปรับมาตรฐาน (Beta)	t	Sig.
(Constant)	-415.762		-10.060	0.000*
ROE	1.958	0.300	10.279	0.000*
Firm Size	24.705	0.332	11.384	0.000*

\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) = 0.381 Adjusted R Square (Adj.R<sup>2</sup>) = 0.144

จากตารางที่ 4.7 เมื่อพิจารณาผลการวิเคราะห์ความถดถอยของค่า ROE และมีขนาดสินทรัพย์ของกิจการ(Firm Size) ซึ่งเป็นตัวแปรควบคุม พบว่าทั้ง ROE และ Firm Size มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ในส่วนของค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (B) ของ ROE พบว่า เท่ากับ 1.958 หมายถึง หาก ROE เปลี่ยนไป 1% จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนไป 1.958% และจากค่า Adjusted R Square ( $Adj.R^2$ ) = 0.144 แสดงให้เห็นว่า ROE สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ประมาณ 14%

ตารางที่ 4.8 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในรูปสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) – ค่า Coefficients (EPS)

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (B)	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยปรับมาตรฐาน (Beta)	t	Sig.
(Constant)	-22.120		-0.793	0.428
EPS	28.774	0.749	36.585	0.000*
Firm Size	3.244	0.044	2.133	0.033*

\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) = 0.762 Adjusted R Square ( $Adj.R^2$ ) = 0.579

จากตารางที่ 4.8 เมื่อพิจารณาผลการวิเคราะห์ความถดถอยของค่า EPS และมีขนาดสินทรัพย์ของกิจการ(Firm Size) ซึ่งเป็นตัวแปรควบคุม พบว่าทั้ง EPS และ Firm Size มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งค่า Constant พบว่า ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยปรับมาตรฐาน (Beta) แทนค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (B) พบว่า เท่ากับ 0.749 หมายถึง หาก EPS เปลี่ยนไป 1% จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนไป 0.749% และจากค่า Adjusted R Square ( $Adj.R^2$ ) = 0.579 แสดงให้เห็นว่า EPS สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ประมาณ 58%



ตารางที่ 4.9 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในรูปสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) – ค่า Coefficients (EVA)

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (B)	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย ปรับมาตรฐาน (Beta)	t	Sig.
(Constant)	57.027		1.281	0.200
EVA	0.000	0.448	13.425	0.000*
Firm Size	-0.719	-0.010	-0.290	0.772

\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) = 0.445 Adjusted R Square (Adj.R<sup>2</sup>) = 0.194

จากตารางที่ 4.9 เมื่อพิจารณาผลการวิเคราะห์ความถดถอยของค่า EVA และมีขนาดสินทรัพย์ของกิจการ(Firm Size) ซึ่งเป็นตัวแปรควบคุม พบว่า EVA มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แต่ Firm Size ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และพบว่าค่า Constant ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยปรับมาตรฐาน (Beta) แทนค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (B) พบว่า เท่ากับ 0.448 หมายถึง หาก EVA เปลี่ยนไป 1% จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนไป 0.448% และจากค่า Adjusted R Square (Adj.R<sup>2</sup>) = 0.194 แสดงให้เห็นว่า EVA สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ประมาณ 19%

โดยสรุปจากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในรูปสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) ด้วยค่า Coefficients ซึ่งวิเคราะห์แยกแต่ละตัวแปร โดยมีขนาดสินทรัพย์ของกิจการ (Firm Size) เป็นตัวแปรควบคุม พบว่า ROA ROE EPS และ EVA มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แต่ทั้งนี้ Firm Size ที่พิจารณาร่วมกับ EVA พบว่า Firm Size ดังกล่าว ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และจากค่า Adjusted R Square (Adj.R<sup>2</sup>) พบว่า Adj.R<sup>2</sup> ของ EPS สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้สูงสุดประมาณ 58% รองลงมาคือค่า Adj.R<sup>2</sup> ของ EVA สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ประมาณ 19% ส่วนค่า Adj.R<sup>2</sup> ของ ROA และ ROE สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ประมาณ 18% และ 14% ตามลำดับ

## บทที่ 5

### สรุปผลการศึกษา อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาลักษณะของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ที่นำมาใช้ในการประเมินผลการดำเนินงานของธุรกิจ เพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของการวัดผลการดำเนินงานระหว่างวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) กับวิธีอัตราส่วนทางการเงินด้านความ สามารถในการทำกำไร (ROA ROE และEPS) และเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงาน (ROA ROE EPS และEVA) กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถสรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และมีข้อเสนอแนะ ดังต่อไปนี้

#### 5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษานี้ เก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทกลุ่ม SET50 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระยะเวลา 5 ปี (พ.ศ. 2553- 2557) ศึกษาข้อมูลเป็นรายไตรมาส ซึ่งจากรวบรวมข้อมูลและวิเคราะห์ผลด้วยโปรแกรมทางสถิติ พบว่า EVA ค่าต่ำสุดเท่ากับ -43,420,425.36 พันบาท (ปี 2556) ค่าสูงสุดเท่ากับ 147,544,932.40 พันบาท (ปี 2555) ค่าเฉลี่ยทั้ง 5 ปี เท่ากับ 15,421,009.29 พันบาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานทั้ง 5 ปี เท่ากับ 22,359,831.81 พันบาท ข้อมูล EPS พบว่าค่าต่ำสุดเท่ากับ -11.57 บาท (ปี 2556) ค่าสูงสุดเท่ากับ 48.91 บาท (ปี 2553) ค่าเฉลี่ยทั้ง 5 ปี เท่ากับ 1.38 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานทั้ง 5 ปี เท่ากับ 2.83 บาท ข้อมูล ROA พบว่าค่าต่ำสุดเท่ากับ -38.15% (ปี 2554) ค่าสูงสุดเท่ากับ 69.28% (ปี 2556) ค่าเฉลี่ยทั้ง 5 ปี เท่ากับ 11.68% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 10.81% และข้อมูล ROE พบว่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ -107.88% (ปี 2556) ค่าสูงสุดเท่ากับ 99.21% (ปี 2556) ค่าเฉลี่ยทั้ง 5 ปี เท่ากับ 18.93% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 16.75% ทั้งนี้การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานตามแนวคิด EVA พบว่าค่าเฉลี่ย EVA แต่ละปี ในระยะเวลาที่ทำการศึกษาทั้ง 5 ปี มีค่าเป็นบวก และพบว่า Invested Capital (ทุนที่ลงไป) มีแนวโน้มค่าเฉลี่ยสูงขึ้นทุกปี แต่กิจการมี NOPAT เพียงพอที่จะสามารถชดเชยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและต้นทุนเงินทุนทั้งหมดที่เกิดขึ้นได้

ในด้านการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานตามแนวคิด EVA กับผลการดำเนินงานด้วยกำไรสุทธิ พบว่า โดยเฉลี่ย 93% ให้ผลในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ประมาณ 88% บริษัทที่มี EVA เป็นบวก ก็จะมีกำไรสุทธิเป็นบวกเช่นกัน และ 5% บริษัทที่มี EVA เป็นลบ ก็จะมีกำไรสุทธิเป็นลบ

ด้วยเช่นกัน และในสัดส่วนที่เหลือนพบว่ามีผลในทิศทางตรงกันข้าม คือ บริษัทที่มี EVA เป็นลบ จะมีกำไรสุทธิเป็นบวก คิดเป็น 5% และบริษัทที่มี EVA เป็นบวก จะมีกำไรสุทธิเป็นลบ คิดเป็น 2%

ในด้านการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) กับวิธีอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE และ EPS) ผลการศึกษาพบว่า EVA มีความสัมพันธ์กับ ROA ROE และ EPS ไปในทิศทางเดียวกัน โดย EVA มีความสัมพันธ์กับ ROE สูงสุด ณ ระดับค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.597 รองลงมาคือ ROA มีค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.575 และ EVA มีความสัมพันธ์กับ EPS ในระดับน้อยที่สุด ณ ระดับค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.088

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ โดยตัวแปรที่ศึกษา คือ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) และอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE และ EPS) ทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสมการถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression Analysis) และวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยอย่างง่าย พบว่า EVA สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ รวมถึงอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE EPS) สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดย EPS สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้มากที่สุด ประมาณ 58% รองลงมาคือ ROE กับ ROA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้ ประมาณ 4% , 2% ตามลำดับ ส่วน EVA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้น้อยที่สุด ประมาณ 0.6%

ส่วนผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุคูณ โดยมีขนาดสินทรัพย์ของกิจการ (Firm Size) เป็นตัวแปรควบคุม พบว่าทั้ง ROA ROE EPS และ EVA มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งการศึกษาครั้งนี้ มีการใช้ขนาดสินทรัพย์ของกิจการ (Firm Size) เป็นตัวแปรควบคุม ผลการวิเคราะห์พบว่า Firm Size ที่พิจารณาร่วมกับ ROA ROE EPS มีความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน แต่ทั้งนี้เมื่อพิจารณาร่วมกับ EVA พบว่า Firm Size ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และจากค่า Adjusted R Square ( $Adj.R^2$ ) พบว่า  $Adj.R^2$  ของ EPS สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้สูงสุดประมาณ 58% รองลงมาคือค่า  $Adj.R^2$  ของ EVA สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ประมาณ 19% ส่วนค่า  $Adj.R^2$  ของ ROA และ ROE สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ประมาณ 18% และ 14% ตามลำดับ

## 5.2 อภิปรายผลการศึกษา

จากผลการวิเคราะห์และสรุปข้อมูลการศึกษาเรื่องผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงาน โดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่ม SET50 Index สามารถสรุปประเด็นที่ผู้วิจัยนำมาอภิปรายผล ดังนี้

1.) ข้อมูลลักษณะทั่วไปของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานตามแนวคิด EVA พบว่าค่าเฉลี่ย EVA แต่ละปี ในระยะเวลาที่ทำการศึกษาทั้ง 5 ปี มีค่าเป็นบวก และพบว่า Invested Capital (ทุนที่ลงไป) มีแนวโน้มค่าเฉลี่ยสูงขึ้นทุกปี ทั้งนี้หากพิจารณาในแต่ละปีจะพบว่าค่าเฉลี่ย EVA ในปี 2553 เท่ากับ 13,710,251.28 พันบาท (16.95%) มีค่าเฉลี่ย WACC 5.50% อาจเป็นผลจากในปี 2553 เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้ดี แม้เผชิญกับปัจจัยลบหลายด้านตลอดปีทั้งความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก ปัญหาการเมืองภายในประเทศ การชุมนุมทางการเมืองในเดือนเมษายน-พฤษภาคม ความผันผวนของค่าเงินบาท รวมทั้งภัยธรรมชาติต่างๆ แต่ด้วยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่เข้มแข็ง ประกอบกับการดำเนินนโยบายการคลังและการเงินที่ผ่อนคลาย ณ สิ้นปี 2553 อัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ร้อยละ 2.00 ต่อปี ทำให้เศรษฐกิจไทยในปี 2553 เติบโตได้ สูงถึงร้อยละ 7.8 จากการส่งออกการท่องเที่ยวและการใช้จ่ายในประเทศที่ขยายตัวดี

ในปี 2554 ค่าเฉลี่ย EVA เท่ากับ 13,927,262.21 พันบาท (16.00 %) NOPAT ลดลงและค่าเฉลี่ย WACC เท่ากับ 5.01% ลดลงจากปีก่อนหน้า แต่ Invested Capital (ทุนที่ลงไป) สูงขึ้น ซึ่งทำให้ EVA เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับปี 2553 อาจเป็นผลมาจากในปี 2554 ช่วงสามไตรมาสแรกของปีเศรษฐกิจขยายตัวดี แม้จะได้รับผลกระทบจากทั้งภัยพิบัติในประเทศญี่ปุ่นและการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก แต่มหาอุทกภัยครั้งรุนแรงที่สุดของประเทศไทยในรอบ 70 ปีในไตรมาสที่ 4 ส่งผลให้การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนที่ขยายตัวดี ต้องชะลอในไตรมาสสุดท้ายของปี ทำให้ทั้งปีเศรษฐกิจไทยขยายตัวเพียงร้อยละ 0.1

ในปี 2555 ค่าเฉลี่ย EVA เท่ากับ 18,172,464.19 พันบาท (18.10%) มีค่าเฉลี่ย WACC 5.26% โดย Invested Capital (ทุนที่ลงไป) สูงขึ้นจากปีก่อนหน้า แต่อย่างไรก็ตาม ค่าเฉลี่ย NOPAT ก็สูงขึ้นเช่นกัน ทำให้ในปี 2555 มีค่า NOPAT และค่า EVA สูงสุดของระยะเวลาที่ทำการศึกษากครั้งนี้ ทั้งนี้อาจเป็นผลมาจากในปี 2555 เศรษฐกิจโดยรวมของประเทศขยายตัวร้อยละ 6.4 จากการเติบโตที่ดีของอุปสงค์ในประเทศภาคเอกชน การผลิตภาคอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบรุนแรงจากอุทกภัยในช่วงปลายปี 2554 โดยเฉพาะยานยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า และอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งสามารถฟื้นตัวจากการเร่งปรับปรุงก่อสร้าง จนกำลังการผลิตอยู่ในระดับปกติเกือบทั้งหมดในไตรมาสที่ 2 ซึ่งส่งผลให้อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องในการเร่งฟื้นฟู ส่งผลดีตามไปด้วย อาทิ ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ปูนซีเมนต์และ

วัสดุก่อสร้าง อาหารและเครื่องดื่ม และมาตรการของรัฐบาลในการซื้อรถยนต์ที่ได้รับสิทธิประโยชน์จากการคืนเงินภาษีรถยนต์คันแรก ทำให้อุตสาหกรรมยานยนต์โตเป็นประวัติการณ์ในรอบ 51 ปี และในตลาดหุ้นไทย ทำสถิติ New High ในรอบเกือบ 17 ปี นับจากวันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2539 ที่ SET Index ปิดที่ระดับ 1,361.42 จุด จากปัจจัยสนับสนุนทั้งภายในและภายนอกประเทศ โดย SET Index ปรับเพิ่มขึ้น 30.80% เมื่อเปรียบเทียบกับสิ้นปี 2554 สูงเป็นอันดับสองของตลาดหุ้นหลักในภูมิภาคเอเชีย อีกด้วย

ส่วนในปี 2556 ค่าเฉลี่ย EVA เท่ากับ 16,622,191.08 พันบาท (14.70%) มีค่าเฉลี่ย WACC 5.35% สูงขึ้นจาก 2 ปีก่อนหน้า โดย Invested Capital (ทุนที่ลงไป) ปรับเพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน จะเห็นได้ว่าค่า EVA เมื่อเปรียบเทียบกับสัดส่วนกับปีที่ศึกษาปีก่อนหน้าทั้งหมด พบว่าปี 2556 จะมีค่าน้อยที่สุดที่ 14.70% ทั้งนี้อาจเนื่องมาจาก NOPAT มีค่าลดลง ค่า WACC และ Invested Capital (ทุนที่ลงไป) ปรับสูงขึ้น ส่งผลให้ EVA มีค่าลดลง ซึ่งโดยภาพรวมเศรษฐกิจไทยปี 2556 ขยายตัวในอัตราลดลงจากปีก่อนตามการอ่อนแรงในประเทศ มาตรการของภาครัฐทยอยหมดลง รวมทั้งการใช้จ่ายเพื่อการลงทุนของภาครัฐทั้งในและนอกงบประมาณทำได้ล่าช้า ประกอบกับสถานการณ์ทางการเมืองมีความไม่แน่นอนสูงขึ้นส่งผลให้ครัวเรือนเพิ่มความระมัดระวังในการใช้จ่าย ผู้ประกอบการชะลอการลงทุนเพื่อประเมินสถานการณ์ และสถาบันการเงินเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ

และในปี 2557 ค่าเฉลี่ย EVA เท่ากับ 21,355,679.76 พันบาท (11.60%) มีค่าเฉลี่ย WACC เท่ากับ 5.22% ลดลงจากปีก่อนหน้า โดย Invested Capital (ทุนที่ลงไป) มีค่าสูงสุดของระยะเวลาที่ทำการศึกษาที่ 126,284,384.42 พันบาท โดยค่า Standardized EVA เท่ากับ 11.60% น้อยที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับปีที่ศึกษาทั้งหมด ซึ่งโดยภาพรวมเศรษฐกิจไทยปี 2557 ขยายตัวเพียงร้อยละ 0.7 จากปีก่อน เพราะมีข้อจำกัดด้านการเติบโตจากทั้งปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ โดยในช่วงครึ่งปีแรกของปี เศรษฐกิจไม่ขยายตัวเนื่องจากสถานการณ์ทางการเมืองส่งผลกระทบต่อการค้าดำเนินงานบางส่วน of ภาครัฐและความเชื่อมั่นของครัวเรือนและภาคเอกชนในช่วงครึ่งปีหลัง เศรษฐกิจไทยเริ่มทยอยฟื้นตัวจากการใช้จ่ายในประเทศและการท่องเที่ยว ประกอบกับมีการขยายการลงทุนของธุรกิจโทรคมนาคมและค้าปลีกเพื่อรองรับการเติบโตของอุปสงค์ในอนาคต

โดยสรุป การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานตามแนวคิด EVA ซึ่งแต่ละปีที่ทำการศึกษานั้น มีค่าเป็นบวก ส่วนค่า Invested Capital (ทุนที่ลงไป) มีแนวโน้มค่าเฉลี่ยสูงขึ้นทุกปี แต่อย่างไรก็ตาม แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพการบริหารงาน ทำให้กิจการมี NOPAT เพียงพอที่จะสามารถชดเชยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและต้นทุนเงินทุนทั้งหมดที่เกิดขึ้นได้ สามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการและสร้างความมั่งคั่งให้ผู้ถือหุ้นได้

2.) เปรียบเทียบผลการดำเนินงานตามแนวคิด EVA กับผลการดำเนินงานด้วยกำไรสุทธิจะพบว่า โดยเฉลี่ย 93% ให้ผลในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ประมาณ 88% บริษัทที่มี EVA เป็นบวก ก็จะมีกำไรสุทธิเป็นบวกเช่นกัน และ 5% บริษัทที่มี EVA เป็นลบ ก็จะมีกำไรสุทธิเป็นลบด้วยเช่นกัน และในสัดส่วนที่เหลือพบว่ามิผลในทิศทางตรงกันข้าม คือ บริษัทที่มี EVA เป็นลบ จะมีกำไรสุทธิเป็นบวก คิดเป็น 5% และบริษัทที่มี EVA เป็นบวก จะมีกำไรสุทธิเป็นลบ คิดเป็น 2% ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของอัญญา ศิริรักษ์ (2552) ได้ศึกษาการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ กรณีศึกษาบริษัทกลุ่ม SET50 พบว่า EVA และกำไรสุทธิให้ผลในทิศทางเดียวกัน ประมาณ 62% แต่จากงานวิจัยของสุนรี ชีร์ศรี โชติ (2545) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) และตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET50 และงานวิจัยของกฤษฎาพร อุณหวัณดคา (2550) ที่ได้ศึกษาการวัดผลการดำเนินงานขององค์กรตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค พบว่า EVA และกำไรสุทธิให้ผลในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือในงานวิจัยของสุนรี พบว่าบริษัทที่ค่า EVA ติดลบ จะมีกำไรสุทธิเป็นบวก ประมาณ 50% และในงานวิจัยของกฤษฎาพร พบว่าบริษัทที่มีค่า EVA ติดลบ จะมีกำไรสุทธิเป็นบวก ประมาณ 85% ทั้งนี้จากผลการวิจัยที่แตกต่างกัน อาจเนื่องจากระยะเวลาการศึกษา วิธีการเก็บข้อมูล และกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา เช่น ในงานวิจัยของสุนรี ศึกษาข้อมูลเพียง 3 ปี (ปี 2542-2544) ส่วนงานวิจัยของกฤษฎาพร ศึกษาเฉพาะกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค

3.) ในด้านการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) กับวิธีอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE และ EPS) ผลการศึกษาพบว่า EVA มีความสัมพันธ์กับ ROA ROE และ EPS ไปในทิศทางเดียวกัน โดย EVA มีความสัมพันธ์กับ ROE สูงสุด ณ ระดับค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.597 รองลงมาคือ ROA มีค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.575 และ EVA มีความสัมพันธ์กับ EPS ในระดับปานกลาง ณ ระดับค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.088 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุนรี ชีร์ศรี โชติ (2545) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) และตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET50 พบว่า EVA มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) โดยตัวชี้วัดเหล่านี้สามารถอธิบายมูลค่าของ EVA ได้ประมาณ 20-40% แต่ในงานวิจัยของจรวยวรรณ จิตวรพันธ์ (2546) ได้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ มูลค่าเพิ่มตลาด อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย กับอัตราผลตอบแทนจากหุ้นสามัญพบว่า อัตราส่วนทางบัญชีสามารถอธิบายผลตอบแทนจากหุ้น ได้มากกว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ส่วนในงานวิจัยของอัญญา ศิริรักษ์

(2552) พบว่า EVA มีความสัมพันธ์กับ ROA ROE และEPSไปในทิศทางเดียวกัน แต่ ROA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงค่าของ EVA ได้สูงสุด แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยครั้งนี้ที่พบว่า ROE สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงค่าของ EVA ได้สูงสุด

4.) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ โดยตัวแปรที่ศึกษา คือ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) และอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE และEPS) ทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสมการถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression Analysis) และวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยอย่างง่าย พบว่า EVA สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ รวมถึงอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE EPS) สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดย EPS สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้มากที่สุด ประมาณ 58% รองลงมาคือ ROE กับ ROA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้ ประมาณ 4% , 2 ตามลำดับ ส่วน EVA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้น้อยที่สุด ประมาณ 0.6% สอดคล้องงานวิจัยของณัฐกานต์ กุ้ววงศ์บัณฑิต (2549) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า EVA สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เช่นเดียวกับกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยของ วราลี ทองพุ่มพุกษา (2553) ที่พบว่า EVA มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์

และผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุคูณ โดยมีขนาดสินทรัพย์ของกิจการ (Firm Size) เป็นตัวแปรควบคุม พบว่าทั้ง ROA ROE EPS และ EVA มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางเดียวกันที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งจากงานวิจัยของ ภณิดา สัจจะเดชาชัย (2550) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ามีเพียงอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ส่วนงานวิจัยชวิน โอจรัสพร (2551) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินหลักกับราคาหุ้นสามัญในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญในกลุ่มธนาคารพาณิชย์นั้น มี 2 อัตราส่วน คือ

อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

ทั้งนี้ในส่วนการวิเคราะห์ EVA พบว่าสอดคล้องกับงานวิจัยของสุเวช ปิยะรัตนวัฒน์ (2548) ที่ได้ศึกษาการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่าง EVA กับราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน และงานวิจัยของนริศรา นันตาภิวัฒน์ (2551) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายปันผล กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่า EVA มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์ แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยของปิยวรรณ เอี่ยมมงคลกุล (2549) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ กำไร (ขาดทุน) ก่อนจ่ายดอกเบี้ยภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษีเงินได้ และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานส่วนเกินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่พบว่า EVA มีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

สำหรับการศึกษาค้างนี้ มีการใช้ขนาดสินทรัพย์ของกิจการ (Firm Size) เป็นตัวแปรควบคุม ซึ่งผลการวิเคราะห์พบว่า Firm Size ที่พิจารณาร่วมกับ ROA ROE EPS มีความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน แต่ทั้งนี้เมื่อพิจารณาร่วมกับ EVA พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

โดยสรุปจากงานวิจัยครั้งนี้ พบว่าแนวคิด EVA ซึ่งแต่ละปีที่ทำการศึกษานั้น มีค่าเป็นบวก กิจการมี NOPAT เพียงพอที่จะสามารถชดเชยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและต้นทุนเงินทุนทั้งหมดที่เกิดขึ้นได้ ทั้งนี้จากการวิเคราะห์ EVA สามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ และเป็นไปในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หาก EVA มีค่าเพิ่มขึ้น ก็มีแนวโน้มที่ราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน แต่ทั้งนี้ EVA อาจจะไม่ใช่วัดผลการดำเนินงานที่สำคัญที่สุด จากผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยอย่างง่าย EVA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้น้อยที่สุดประมาณ 0.6% เท่านั้น และเมื่อวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุคูณ EVA สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ประมาณ 19% ซึ่งงานวิจัยครั้งนี้ได้ชี้ให้เห็นว่า นอกจากตัวชี้วัดผลการดำเนินงานด้วยวิธีอัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งเป็นวิธีการทางบัญชีที่นิยมและใช้กันอย่างแพร่หลายในกลุ่มนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้บริหารของกิจการต่างๆแล้ว การใช้แนวคิด EVA เป็นเครื่องมือในการวัดและวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของกิจการจะช่วยให้เห็นผลการดำเนินงานของกิจการได้ดียิ่งขึ้น

อย่างไรก็ตามจากการศึกษางานวิจัยในอดีตพบว่าอัตราส่วนทางการเงินก็ยังคงเป็นที่นิยมในการใช้เป็นเครื่องมือวัดผลการดำเนินงานเช่นกัน เนื่องจากการคำนวณหา EVA มีความยุ่งยาก และ



ซับซ้อน รวมถึงไม่มีการกำหนดเป็นมาตรฐานในการคำนวณ ดังนั้นจึงทำให้แต่ละบริษัทที่นำ EVA มาใช้มีแนวทางในการคำนวณในทิศทางที่แตกต่างกัน (Weaver, 2001 อ้างถึงในจันวิมล ติรบรรเจิด, 2551) ดังนั้นจากที่กล่าวมาข้างต้นจะพบว่า EVA และอัตราส่วนทางการเงินต่างก็มีทั้งข้อดีและข้อเสียแตกต่างกันออกไป จึงต้องขึ้นอยู่กับวิจารณญาณของผู้บริหารในการตัดสินใจเลือกใช้เครื่องมือใดในการวัดผลการดำเนินงานของบริษัทตน

### 5.3 ข้อจำกัดในงานวิจัย

1.) ระยะเวลาที่ทำการศึกษา ซึ่งเป็นข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี (พ.ศ.2553-2557) โดยช่วงระยะเวลาดังกล่าวมีเหตุการณ์ต่างๆ ที่เกิดขึ้นและส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจ เช่น สถานการณ์ทางการเมืองภายในประเทศ ภัยทางธรรมชาติ การผันผวนของค่าเงิน ฯ รวมทั้งปัจจัยที่เกิดจากตัวธุรกิจนั้นๆเอง ซึ่งมีการหมุนเวียนไปตามวัฏจักรของธุรกิจ โดยอุตสาหกรรมแต่ละกลุ่มจะได้รับผลกระทบในแต่ละช่วงที่แตกต่างกันออกไป ดังนั้นงานวิจัยครั้งนี้ แม้จะใช้ข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี ก็ไม่สามารถจะจัดผลกระทบที่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินงาน และงบการเงินได้ทั้งหมด

2.) การคำนวณมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ซึ่งเป็นการปรับปรุงรายการ NOPAT และ Invested Capital ไม่ได้มีการกำหนดเป็นเกณฑ์ที่แน่นอนว่าต้องมีการปรับปรุงรายการอะไรบ้าง นอกจากนี้ข้อมูลที่แสดงในงบการเงิน ก็ไม่ได้แสดงรายละเอียดมากนัก ทำให้การเลือกรายการที่จะนำมาปรับปรุงเพื่อใช้คำนวณ NOPAT และ Invested Capital จึงขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้นำไปใช้ ส่งผลให้มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) อาจจะยังไม่สมบูรณ์และขาดความสม่ำเสมอของค่าที่คำนวณได้ โดยงานวิจัยครั้งนี้ เลือกเฉพาะรายการปรับปรุงหลักที่ใช้กันโดยส่วนใหญ่ในประเทศไทย ซึ่งอ้างอิงจากงานวิจัยของนริศรา นันตาทิวัฒน์ (2550)

3.) การคำนวณต้นทุนของการก่อหนี้ (Cost of Debt :  $K_D$ ) ซึ่งเป็นการคำนวณเพื่อนำมาคำนวณหาต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) โดยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงินนั้น ไม่ได้เปิดเผยข้อมูลที่สมบูรณ์ครบถ้วน งานวิจัยครั้งนี้ จึงได้ใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับเงินให้สินเชื่อลูกค้ารายใหญ่ขั้นดี (MLR: Minimum Loan Rate) เฉลี่ย ของ 5 ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกสิกรไทย และธนาคารกรุงศรีอยุธยา ตามเกณฑ์การแบ่งขนาดของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งสามารถหาข้อมูลได้จากเว็บไซต์ธนาคารแห่งประเทศไทย ([www.bot.or.th](http://www.bot.or.th)) ทำให้งานวิจัย อาจไม่สะท้อนถึงต้นทุนการก่อหนี้ที่แท้จริงของแต่ละธุรกิจได้

4.) การนำทฤษฎี CAPM มาใช้เพื่อคำนวณต้นทุนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity :  $K_e$ ) ซึ่งเป็นวิธีที่ได้รับความนิยมอย่างมาก แต่ CAPM จะใช้ได้ก็ต่อเมื่อตลาดทุนเป็นตลาดที่สมบูรณ์และมีประสิทธิภาพ ซึ่งเป็นจริงได้ยากในทางปฏิบัติ แต่สมมติฐานของ CAPM ก็จะช่วยให้นักลงทุนสามารถเข้าใจความสัมพันธ์ต่างๆ ได้ง่ายขึ้น ทั้งนี้ในส่วนประกอบของสมการ CAPM ต้องมีการคำนวณหาค่าเบต้า ( $\beta$ ) และอัตราผลตอบแทนของตลาด ( $R_m$ ) ซึ่งต้องใช้ข้อมูลราคาปิดของ SET50 Index และราคาปิดของแต่ละหลักทรัพย์มาคำนวณ ค่าที่คำนวณได้จึงอาจจะไม่ใช่ตัวแทนตลาดที่ค้ำประกันการคำนวณต้นทุนของผู้ถือหุ้น ( $K_e$ ) ส่งผลให้ EVA ที่คำนวณได้นั้นไม่สะท้อนกับความเป็นจริงทั้งหมด

#### 5.4 ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัย

1.) งานวิจัยครั้งนี้ศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET50 ในช่วงระยะเวลา 5 ปี การศึกษาครั้งต่อไปอาจขยายขอบเขตการศึกษาออกไป เช่น ช่วงระยะเวลาการศึกษา 10 ปี หรือขยายกลุ่มตัวอย่างจากบริษัทกลุ่ม SET50 เป็นบริษัทกลุ่ม SET100 ซึ่งอาจจะทำให้ผลการศึกษาชัดเจนขึ้น หรืออาจศึกษาเป็นรายกลุ่มอุตสาหกรรม เช่น กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค เป็นต้น เพื่อจะได้เห็นรายละเอียดข้อมูลแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่ชัดเจนมากขึ้น อาจส่งผลให้มีค่า EVA ที่แตกต่างกัน เนื่องจากแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมก็จะมีลักษณะการดำเนินงาน เงินลงทุน ต้นทุนของเงินทุนที่แตกต่างกัน

2.) งานวิจัยครั้งนี้มีตัวแปรอิสระ 4 ตัว คือ อัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA ROE EPS) และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) และในการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุคูณมีการเพิ่มตัวแปรควบคุมเข้ามา คือ ขนาดของสินทรัพย์ (Firm Size) ดังนั้นในงานวิจัยครั้งต่อไป อาจเพิ่มตัวแปรอิสระตัวอื่นๆ เข้าไปในการศึกษา เพื่อดูว่าจะสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ ได้เพิ่มมากขึ้นหรือไม่และเป็นไปในทิศทางใด

3.) งานวิจัยครั้งนี้ ในการคำนวณมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) มีการคำนวณค่า NOPAT และ Invested Capital โดยการปรับปรุงรายการบัญชี ซึ่งมีวิธีการคำนวณที่ค่อนข้างยุ่งยากและไม่สะดวกสำหรับบุคคลภายนอก วิธีนี้จึงไม่ได้รับความนิยมในประเทศไทย ดังนั้นในการวิจัยครั้งต่อไป อาจศึกษาเพิ่มเติมในแง่ของการวิเคราะห์เปรียบเทียบการคำนวณมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจระหว่างแบบที่มีการปรับปรุงรายการทางบัญชี กับแบบที่ไม่มีรายการปรับปรุงรายการทางบัญชีว่าให้ผลแตกต่างกันอย่างไร

### บรรณานุกรม

- กันยา หลิมประเสริฐ และคณะ. (2545). *การเงินธุรกิจ : ค่าของเงินตามเวลา*(พิมพ์ครั้งที่ 1)  
กรุงเทพมหานคร :มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- กัลยา วานิชย์บัญชา,รศ.ดร. (2555). *สถิติสำหรับงานวิจัย* (พิมพ์ครั้งที่ 6). กรุงเทพมหานคร :  
ธรรมสาร.
- กฤษฎาพร อุ่ณวัชณ์ดดา. (2550). *การวัดผลการดำเนินงานขององค์กรตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิง  
เศรษฐกิจของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.*  
การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต โครงการปริญญาโทสาขา  
บริหารธุรกิจภาคค่ำ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2542). *การลงทุน*.กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- จิรวัดน์ ชูกำเนิด. (2544). *การวิเคราะห์นักลงทุนแมลงเม่าในตลาดหุ้น : กรณีนักลงทุนไทย .*  
วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- จันวิมล ติรบรรเจิด. (2551). *ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์  
(EVA)ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผล : กรณีศึกษา : บริษัทในกลุ่ม  
อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค. โครงการปริญญาโททางการบัญชี คณะ  
พาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.*
- จรรยาบรรณ จิตวรพันธ์. (2546). *มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ มูลค่าตลาดเพิ่ม อัตราส่วนทางบัญชีและ  
ผลตอบแทนของหุ้นสามัญ : การศึกษาจากประเทศไทย. วิทยานิพนธ์หลักสูตรวิทยาศาสตรมหา  
บัณฑิต สาขาวิชาการเงิน ภาควิชาการธนาคารและการเงิน จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.*
- ณัฐกานต์ กุ้ววงศ์บัณฑิต. (2549). *ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าเพิ่มเชิง  
เศรษฐศาสตร์. วิทยานิพนธ์หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี ภาควิชาการบัญชี  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.*
- รัชวิน โอจรัสพร. (2551). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินหลักกับราคาหุ้นสามัญใน  
กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.การศึกษาค้นคว้าอิสระหลักสูตร  
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.*
- นภดล ร่มโพธิ์, ดร. (2550). *มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์กับการเพิ่มผลผลิตภาพขององค์กร. วารสาร  
การบริหาร30(113), (มกราคม-มีนาคม 2550): 7-9*
- นริศรา นันดาภิวัฒน์. (2550). *ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิง  
เศรษฐศาสตร์ (EVA) ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผล กรณีศึกษา*

- บริษัทในกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. งานวิจัยหลักสูตร โครงการปริญญาโททางการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ฝ่ายพัฒนาธุรกิจ ตราสารหนี้และอื่นๆ. (2556). *ดัชนีราคา SET50 Index และ SET100 Index*. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- พิชามณูช อุตราภรณ์. (2553). *มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์กับมูลค่าของกิจการ*. ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต(การบริหารการเงิน) คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- พัทธนันท์ พรรณา. (2553). *ดัชนีชี้วัดทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการเงิน*. ทศการวิจัย มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์.
- ปิยวรรณ เขี่ยมมงคลกุล. (2549). *ความสัมพันธ์ระหว่างแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์(EVA) กําไรก่อน ดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) กําไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษีเงินได้(NOPAT) และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานส่วนเกิน(Free Cash Flow)กับราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์*. งานวิจัยหลักสูตร โครงการปริญญาโททางการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ภณิดา ตัจจะเดชาชัย. (2550). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. งานวิจัยหลักสูตร โครงการปริญญาโททางการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- รวินันท์ เอกถักษณานนท์. (2546). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ(EVA)กับมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น(MAV)*. การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- วรศักดิ์ ทุมมานนท์. (2548). *มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ: มิติใหม่ของการสร้างมูลค่ากิจการและการสร้างระบบผลตอบแทนพนักงาน* (พิมพ์ครั้งที่ 1). กรุงเทพมหานคร: ธรรมนิติ เพรส.
- วราลี ทองพุ่มพุกษา. (2552). *ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน หมวดธนาคาร*. งานวิจัยหลักสูตร บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศิริินทร์ ไชศิริกุล. (2549). *การวิเคราะห์เปรียบเทียบการวัดผลการดำเนินงาน โดยใช้มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงิน กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและ*

อุตสาหกรรมยานยนต์. การศึกษาค้นคว้าหลักสูตรอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

สุดนรี ชีร์ศิริโชติ. (2549). ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ(EVA) และตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของบริษัทใน SET50. วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

สุเวช ปิยะรัตนวัฒน์. (2548). การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์กับราคาหุ้นของกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี ค.ศ.2000-2004.

การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์. (2548). การเงินธุรกิจ.กรุงเทพมหานคร:อินโฟไมนิ่ง

อมรรัตน์ พ่วงศิริ และคณะ. (2545). การเงินธุรกิจ : การวิเคราะห์ทางการเงิน(พิมพ์ครั้งที่ 1)

กรุงเทพมหานคร :มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์.

อัญชญา ศิริรักษ์. (2552). การวัดผลการดำเนินงาน โดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ กรณีศึกษาบริษัทกลุ่ม SET50 INDEX . การศึกษาค้นคว้าอิสระ โครงการปริญญาโทสาขาบริหารธุรกิจ ภาคค้าบัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

สาขนโยบายการเงิน. (2553). ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2553. ธนาคารแห่งประเทศไทย.

สาขนโยบายการเงิน. (2554). ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2554. ธนาคารแห่งประเทศไทย.

สาขนโยบายการเงิน. (2555). ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2555. ธนาคารแห่งประเทศไทย.

สาขนโยบายการเงิน. (2556). ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2556. ธนาคารแห่งประเทศไทย.

สาขนโยบายการเงิน. (2557). ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2557. ธนาคารแห่งประเทศไทย.

Ang,S.,Bringham, F., Ehrhardt, C.,& koh, A(2014).*Financial Management Theory and Practice* (asia edition).

ภาคผนวก ก

รายชื่อหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่มบริษัท SET50 (พ.ศ.2553-2557)

รายชื่อหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
กลุ่มบริษัท SET50 (พ.ศ.2553-2557)

ที่	รายชื่อหลักทรัพย์	ปี 2553		ปี 2554		ปี 2555		ปี 2556		ปี 2557	
		H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1	H2
1	AP	-	X	-	-	-	-	-	-	-	-
2	ADVANC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
3	AOT	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
4	BANPU	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
5	BAY	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
6	BBL	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
7	BCP	X	X		X	X	X	X	X	X	X
8*	BDMS	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
9	BEC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
10	BECL	X	X	-	-	-	-	-	-	-	-
11	BH	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
12	BIGC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
13	BJC	-	-	-	-	X	X	X	X	X	X
14	BLA	-	X	X	X	X	X	X	X	X	X
15	BLAND	-	-	-	-	-	-	-	-	X	X
16	BTS	-	-	X	X	X	X	X	X	X	X
17	CENDEL	-	-	-	-	-	-	X	X	X	X
18	CK	-	-	-	-	-	-	-	X	X	-
19	CPALL	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
20	CPF	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
21	CPN	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
22	DCC	-	-	X	X	X	X	-	-	-	-
23	DELTA	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
24	DTAC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
25	EGCO	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X

หมายเหตุ : H1 = รอบครึ่งปีแรก (เดือน มกราคม - มิถุนายน)

H2 = รอบครึ่งปีหลัง (เดือนกรกฎาคม - ธันวาคม)

\*BDMS เดิมคือ BGH เปลี่ยนชื่อเมื่อ 26 กุมภาพันธ์ 2558

รายชื่อหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
กลุ่มบริษัท SET50 (พ.ศ.2553-2557) (ต่อ)

ที่	รายชื่อหลักทรัพย์	ปี 2553		ปี 2554		ปี 2555		ปี 2556		ปี 2557	
		H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1	H2
26	ESSO	x	x	x	x	x	x	x	-	-	-
27	GLOBAL	-	-	-	-	-	-	x	x	x	x
28	GLOW	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
29	HANA	x	x	x	x	-	-	-	-	-	-
30	HEMRAJ	-	-	-	-	x	x	x	x	x	x
31	HMPRO	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
32	INTUCH	-	-	-	-	-	x	x	x	x	x
33	IRPC	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
34	ITD	x	-	-	-	-	-	-	-	-	-
35	IVL	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
36	JAS	-	-	-	-	-	-	x	x	x	x
37	KBANK	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
38*	KK	-	-	x	x	x	x	x	x	-	-
39*	KKP	-	-	-	-	-	-	-	-	x	x
40	KSL	x	x	-	x	x	x	-	-	-	-
41	KTB	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
42	LH	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
43	LPN	-	-	-	-	-	x	x	-	-	-
44	M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	x
45	MAKRO	x	x	x	x	x	x	x	x	-	-
46	MCOT	x	x	x	x	x	-	-	-	-	-
47	MINT	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
48	PS	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
49	PSL	x	x	-	-	-	-	-	-	-	-
50	PTT	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x

หมายเหตุ : H1 = รอบครึ่งปีแรก (เดือน มกราคม - มิถุนายน)

H2 = รอบครึ่งปีหลัง (เดือนกรกฎาคม - ธันวาคม)

\*KK เปลี่ยนชื่อเป็น KKP เมื่อ 1 สิงหาคม 2556



รายชื่อหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
กลุ่มบริษัท SET50 (พ.ศ.2553-2557) (ต่อ)

ที่	รายชื่อหลักทรัพย์	ปี 2553		ปี 2554		ปี 2555		ปี 2556		ปี 2557	
		H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1	H2
51*	PTTAR	x	x	x	-	-	-	-	-	-	-
52*	PTTCH	x	x	x	-	-	-	-	-	-	-
53	PTTEP	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
54*	PTTGC	-	-	-	-	x	x	x	x	x	x
55	QH	x	x	x	-	-	-	-	x	-	-
56	RATCH	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
57	ROBINS	-	-	x	x	x	x	x	x	x	x
58	SCB	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
59	SCC	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
60	SCCC	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
61	SCIB	x	-	-	-	-	-	-	-	-	-
62	SIRI	-	-	-	-	-	-	-	x	-	-
63	SPALI	-	-	x	-	x	x	x	-	-	x
64	SSI	-	x	x	x	-	-	-	-	-	-
65	STA	-	-	x	x	x	x	-	-	-	-
66	STEC	-	-	-	-	-	-	-	-	x	-
67	STPI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	x
68	TCAP	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
69	THAI	x	x	x	x	x	x	x	x	x	-
70	THCOM	-	-	-	-	-	-	-	-	x	x
71	TISCO	x	x	x	x	x	x	x	x	-	x
72	TMB	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
73	TOP	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
74	TPC	x	-	-	-	x	-	-	-	-	-
75	TPIPL	x	x	x	x	x	x	x	-	-	-

หมายเหตุ : H1 = รอบครึ่งปีแรก (เดือน มกราคม -มิถุนายน)

H2 = รอบครึ่งปีหลัง (เดือนกรกฎาคม - ธันวาคม)

\*PTTAR และ PTTCH ควบรวมกิจการ โดยวิธี Amalgamation โดยใช้ชื่อใหม่คือ PTTGC มีผลตั้งแต่วันที่ 19 ตุลาคม 2554 และกำหนดให้เริ่มซื้อขายวันแรก 21 ตุลาคม 2554

รายชื่อหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
กลุ่มบริษัท SET50 (พ.ศ.2553-2557) (ต่อ)

ที่	รายชื่อหลักทรัพย์	ปี 2553		ปี 2554		ปี 2555		ปี 2556		ปี 2557	
		H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1	H2
76	TRUE	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
77	TSTH	x	x	-	-	-	-	-	-	-	-
78	TTA	x	x	-	-	-	-	-	-	-	-
79	TTW	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
80*	TU	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
81	TVO	-	-	x	x	-	-	-	-	-	-
82	VGI	-	-	-	-	-	-	-	x	x	x
83	WHA	-	-	-	-	-	-	-	-	x	-
	รวม	55	55	55	53	55	55	55	55	55	55

หมายเหตุ : H1 = รอบครึ่งปีแรก (เดือน มกราคม - มิถุนายน)

H2 = รอบครึ่งปีหลัง (เดือนกรกฎาคม - ธันวาคม)

\*TUF เปลี่ยนชื่อเป็น TU เมื่อ 23 กันยายน 2558

## ภาคผนวก ข

การคำนวณมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ และการคำนวณตัวแปรต่างๆ

### การคำนวณต้นทุนจากการก่อหนี้ (Cost of Debt : $K_d$ )

สำหรับงานวิจัยนี้ จะใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับเงินให้สินเชื่อลูกค้ารายใหญ่ขั้นต่ำ (MLR: Minimum Loan Rate) มาใช้คำนวณค่า  $K_d$  ซึ่งคำนวณมาจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR ของ 5 ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ ดังนี้

หน่วย : %

ธนาคาร	ปี 2553				ปี 2554			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
BBL	5.875	5.875	6.000	6.125	6.625	6.875	7.250	7.250
KTB	5.875	5.875	6.000	6.125	6.625	6.875	7.250	7.250
KBANK	5.850	5.850	6.000	6.120	6.620	6.870	7.250	7.250
SCB	5.850	5.850	6.000	6.120	6.625	6.875	7.250	7.250
BAY	6.250	6.250	6.375	6.500	7.000	7.250	7.625	7.625
Avg.	5.940	5.940	6.075	6.198	6.699	6.949	7.325	7.325

ธนาคาร	ปี 2555				ปี 2556			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
BBL	7.125	7.125	7.125	7.000	7.000	7.000	7.000	6.875
KTB	7.125	7.125	7.125	7.000	7.000	7.000	7.000	6.875
KBANK	7.130	7.130	7.130	7.000	7.000	7.000	7.000	6.750
SCB	7.125	7.125	7.125	7.000	7.000	7.000	7.000	6.875
BAY	7.500	7.500	7.500	7.375	7.375	7.375	7.375	7.250
Avg.	7.201	7.201	7.201	7.075	7.075	7.075	7.075	6.925

ธนาคาร	ปี 2557			
	Q1	Q2	Q3	Q4
BBL	6.750	6.750	6.750	6.750
KTB	6.750	6.750	6.750	6.750
KBANK	6.750	6.750	6.750	6.750
SCB	6.750	6.750	6.750	6.750
BAY	7.125	7.125	7.125	7.125
Avg.	6.825	6.825	6.825	6.825

การคำนวณอัตราผลตอบแทนของการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk Free Rate :  $R_f$ )

ผู้วิจัยเลือกใช้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ข้อมูลดังกล่าวได้มาจากเว็บไซต์ธนาคารแห่งประเทศไทย (www.bot.co.th) เป็นข้อมูลรายไตรมาสในช่วงเวลาระหว่างปีที่ทำการศึกษา (ปี 2553-ปี 2557)

หน่วย : %

ไตรมาส	ปี 2553	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556	ปี 2557
Q1	4.05	3.75	3.83	3.53	3.78
Q2	3.33	3.91	3.57	3.75	3.78
Q3	3.12	3.75	3.59	3.94	3.47
Q4	3.77	3.35	3.52	3.98	2.83

การคำนวณอัตราผลตอบแทนของตลาด(Market Rate :  $R_m$ )

สำหรับงานวิจัยนี้ จะใช้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยคำนวณได้จากสมการ ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนของตลาดSET50 รายไตรมาส}(R_m) = \frac{(\text{SET}_t - \text{SET}_{t-1}) \times 100}{\text{SET}_{t-1}}$$

โดยที่

$$\text{SET}_t = \text{ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET 50 Index) ไตรมาสที่ } t$$

$$\text{SET}_{t-1} = \text{ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET 50 Index) ไตรมาสที่ } t-1$$

ทั้งนี้เมื่อคำนวณตามสมการข้างต้น พบว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดในบางไตรมาสได้ค่าติดลบค่อนข้างสูง ส่งผลให้การคำนวณสมการ CAPM และ ต้นทุนเงินทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักได้ค่าติดลบด้วย ผู้วิจัยจึงได้นำอัตราผลตอบแทนของตลาดรายวัน (ดัชนี SET50) ตลอดระยะเวลาที่ทำการศึกษา 5 ปี เพื่อหาค่าเฉลี่ยเป็นอัตราผลตอบแทนของตลาด และใช้เป็นข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้ ดังข้อมูลต่อไปนี้

2553											
End Of	SET50 Index	Rm	End Of	SET50 Index	Rm	End Of	SET50 Index	Rm	End Of	SET50 Index	Rm
30-Dec-10	720.19	-0.306	30-Sep-10	674.42	0.753	30-Jun-10	547.46	-0.464	23-Mar-10	554.41	1.459
29-Dec-10	722.4	0.693	29-Sep-10	669.38	1.292	29-Jun-10	550.01	-0.924	22-Mar-10	546.44	-0.312
28-Dec-10	717.43	1.072	28-Sep-10	660.84	-0.416	28-Jun-10	555.14	1.371	19-Mar-10	548.15	2.200
27-Dec-10	709.82	-0.257	27-Sep-10	663.60	1.333	25-Jun-10	547.63	-0.020	18-Mar-10	536.35	-0.978
24-Dec-10	711.65	0.003	24-Sep-10	654.87	0.577	24-Jun-10	547.74	-1.858	17-Mar-10	541.65	1.808
23-Dec-10	711.63	0.186	23-Sep-10	651.11	0.152	23-Jun-10	558.11	0.162	16-Mar-10	532.03	2.524
22-Dec-10	710.31	0.608	22-Sep-10	650.12	1.021	22-Jun-10	557.21	-0.475	15-Mar-10	518.93	0.210
21-Dec-10	706.02	0.857	21-Sep-10	643.55	1.731	21-Jun-10	559.87	2.051	12-Mar-10	517.84	1.103
20-Dec-10	700.02	-1.701	20-Sep-10	632.60	-0.022	18-Jun-10	548.62	0.208	11-Mar-10	512.19	0.829
17-Dec-10	712.13	-0.721	17-Sep-10	632.74	-0.098	17-Jun-10	547.48	0.255	10-Mar-10	507.98	0.306
16-Dec-10	717.3	-0.610	16-Sep-10	633.36	0.249	16-Jun-10	546.09	1.077	9-Mar-10	506.43	-0.225
15-Dec-10	721.7	-0.274	15-Sep-10	631.79	-0.190	15-Jun-10	540.27	-0.155	8-Mar-10	507.57	-0.293
14-Dec-10	723.68	0.535	14-Sep-10	632.99	-1.978	14-Jun-10	541.11	1.377	5-Mar-10	509.06	-1.013
13-Dec-10	719.83	-0.284	13-Sep-10	645.76	1.595	11-Jun-10	533.76	0.058	4-Mar-10	514.27	-0.909
9-Dec-10	721.88	1.104	10-Sep-10	635.62	0.458	10-Jun-10	533.45	0.520	3-Mar-10	518.99	0.364
8-Dec-10	714	-1.665	9-Sep-10	632.72	-0.387	9-Jun-10	530.69	0.867	2-Mar-10	517.11	1.857
7-Dec-10	726.09	0.636	8-Sep-10	635.18	-0.046	8-Jun-10	526.13	-0.482	26-Feb-10	507.68	0.658
3-Dec-10	721.5	0.158	7-Sep-10	635.47	-0.923	7-Jun-10	528.68	-1.782	25-Feb-10	504.36	0.296
2-Dec-10	720.36	1.635	6-Sep-10	641.39	0.623	4-Jun-10	538.27	0.809	24-Feb-10	502.87	-0.081
1-Dec-10	708.77	1.476	3-Sep-10	637.42	1.424	3-Jun-10	533.95	2.246	23-Feb-10	503.28	1.623
30-Nov-10	698.46	-0.596	2-Sep-10	628.47	-0.033	2-Jun-10	522.22	1.194	22-Feb-10	495.24	0.874
29-Nov-10	702.65	2.085	1-Sep-10	628.68	0.965	1-Jun-10	516.06	-1.542	19-Feb-10	490.95	0.828
26-Nov-10	688.3	-0.553	31-Aug-10	622.67	0.572	31-May-10	524.14	1.963	18-Feb-10	486.92	-0.209
25-Nov-10	692.13	-1.140	30-Aug-10	619.13	1.259	27-May-10	514.05	1.165	17-Feb-10	487.94	0.804
24-Nov-10	700.11	-0.432	27-Aug-10	611.43	1.749	26-May-10	508.13	1.078	16-Feb-10	484.05	0.415
23-Nov-10	703.15	-0.984	26-Aug-10	600.92	0.197	25-May-10	502.71	-3.211	15-Feb-10	482.05	-1.568
22-Nov-10	710.14	1.245	25-Aug-10	599.74	-0.725	24-May-10	519.39	-3.128	12-Feb-10	489.73	0.363
19-Nov-10	701.41	0.414	24-Aug-10	604.12	-0.891	19-May-10	536.16	0.757	11-Feb-10	487.96	1.071
18-Nov-10	698.52	1.601	23-Aug-10	609.55	-0.120	18-May-10	532.13	0.889	10-Feb-10	482.79	0.456
17-Nov-10	687.51	-0.955	20-Aug-10	610.28	0.256	17-May-10	527.44	-2.159	9-Feb-10	480.6	-0.404
16-Nov-10	694.14	-2.955	19-Aug-10	608.72	1.333	14-May-10	539.08	0.113	8-Feb-10	482.55	-0.593
15-Nov-10	715.28	1.211	18-Aug-10	600.71	1.779	13-May-10	538.47	-1.138	5-Feb-10	485.43	-1.727
12-Nov-10	706.72	-1.086	17-Aug-10	590.21	0.772	12-May-10	544.67	0.269	4-Feb-10	493.96	-0.905
11-Nov-10	714.48	-1.573	16-Aug-10	585.69	-0.007	11-May-10	543.21	-1.193	3-Feb-10	498.47	2.313
10-Nov-10	725.9	-0.609	11-Aug-10	585.73	0.003	10-May-10	549.77	1.516	2-Feb-10	487.2	-0.816
9-Nov-10	730.35	-0.391	10-Aug-10	585.71	-1.651	7-May-10	541.56	-2.378	1-Feb-10	491.21	0.090
8-Nov-10	733.22	0.982	9-Aug-10	595.54	-0.122	6-May-10	554.75	-1.823	29-Jan-10	490.77	1.077
5-Nov-10	726.09	1.127	6-Aug-10	596.27	-0.122	4-May-10	565.05	4.847	28-Jan-10	485.54	0.235
4-Nov-10	718	2.403	5-Aug-10	597.00	0.964	30-Apr-10	538.93	1.509	27-Jan-10	484.4	-1.623
3-Nov-10	701.15	1.019	4-Aug-10	591.30	0.229	29-Apr-10	530.92	0.515	26-Jan-10	492.39	-1.435
2-Nov-10	694.08	0.144	3-Aug-10	589.95	0.185	28-Apr-10	528.2	-1.853	25-Jan-10	499.56	-0.569
1-Nov-10	693.08	2.297	2-Aug-10	588.86	0.862	27-Apr-10	538.17	-0.379	22-Jan-10	502.42	-0.715
29-Oct-10	677.52	-0.434	30-Jul-10	583.83	-0.063	26-Apr-10	540.22	1.387	21-Jan-10	506.04	-2.027
28-Oct-10	680.47	0.336	29-Jul-10	584.20	-0.002	23-Apr-10	532.83	-0.998	20-Jan-10	516.51	-0.637
27-Oct-10	678.19	-1.473	28-Jul-10	584.21	0.113	22-Apr-10	538.2	0.289	19-Jan-10	519.82	-1.546
26-Oct-10	688.33	0.321	27-Jul-10	583.55	2.259	21-Apr-10	536.65	-1.113	18-Jan-10	527.98	0.025
22-Oct-10	686.13	0.325	23-Jul-10	570.66	1.111	20-Apr-10	542.69	5.963	15-Jan-10	527.85	-0.511
21-Oct-10	683.91	0.056	22-Jul-10	564.39	0.283	19-Apr-10	512.15	-1.211	14-Jan-10	530.56	0.352
20-Oct-10	683.53	-0.300	21-Jul-10	562.80	0.664	16-Apr-10	518.43	-3.390	13-Jan-10	528.7	0.205
19-Oct-10	685.59	0.550	20-Jul-10	559.09	-0.733	12-Apr-10	536.62	-4.124	12-Jan-10	527.62	-0.432
18-Oct-10	681.84	-1.514	19-Jul-10	563.22	0.303	9-Apr-10	559.7	0.760	11-Jan-10	529.91	1.186
15-Oct-10	692.32	0.483	16-Jul-10	561.52	0.781	8-Apr-10	555.48	-3.954	8-Jan-10	523.7	0.775
14-Oct-10	688.99	0.163	15-Jul-10	557.17	0.133	7-Apr-10	578.35	0.768	7-Jan-10	519.67	-0.248
13-Oct-10	687.87	1.708	14-Jul-10	556.43	-0.049	5-Apr-10	573.94	0.982	6-Jan-10	520.96	0.548
12-Oct-10	676.32	-0.170	13-Jul-10	556.70	-0.328	2-Apr-10	568.36	-0.072	5-Jan-10	518.12	-0.081
11-Oct-10	677.47	1.713	12-Jul-10	558.53	-0.321	1-Apr-10	568.77	1.879	4-Jan-10	518.54	-0.413
8-Oct-10	666.06	-0.874	9-Jul-10	560.33	0.173	31-Mar-10	558.28	-0.004	30-Dec-09	520.69	#DIV/0!
7-Oct-10	671.93	-0.923	8-Jul-10	559.36	0.285	30-Mar-10	558.3	2.685			
6-Oct-10	678.19	1.271	7-Jul-10	557.77	-0.357	29-Mar-10	543.7	-1.198			
5-Oct-10	669.68	0.485	6-Jul-10	559.77	1.638	26-Mar-10	550.29	-0.911			
4-Oct-10	666.45	-1.446	5-Jul-10	550.75	0.007	25-Mar-10	555.35	-0.199			
1-Oct-10	676.23	0.268	2-Jul-10	550.71	0.594	24-Mar-10	556.46	0.370			

1 2554											
End Of	SET50 Index	Rm	End Of	SET50 Index	Rm	End Of	SET50 Index	Rm	End Of	SET50 Index	Rm
30-Dec-11	718.4	0.156	30-Sep-11	636.30	-1.297	4-Jul-11	767.74	5.202	25-Mar-11	728.38	0.299
29-Dec-11	717.28	-0.636	29-Sep-11	644.66	-0.760	30-Jun-11	729.78	0.885	24-Mar-11	726.21	0.651
28-Dec-11	721.87	-0.004	28-Sep-11	649.60	-1.949	29-Jun-11	723.38	2.269	23-Mar-11	721.51	0.913
27-Dec-11	721.9	-0.368	27-Sep-11	662.51	5.304	28-Jun-11	707.33	0.366	22-Mar-11	714.98	-0.154
26-Dec-11	724.57	-0.467	26-Sep-11	629.14	-5.679	27-Jun-11	704.75	-1.298	21-Mar-11	716.08	1.884
23-Dec-11	727.97	-0.650	23-Sep-11	667.02	-3.204	24-Jun-11	714.02	1.027	18-Mar-11	702.84	0.248
22-Dec-11	732.73	-0.203	22-Sep-11	689.10	-3.902	23-Jun-11	706.76	-1.022	17-Mar-11	701.1	-0.572
21-Dec-11	734.22	1.235	21-Sep-11	717.08	0.333	22-Jun-11	714.06	-0.518	16-Mar-11	705.13	0.523
20-Dec-11	725.26	-0.039	20-Sep-11	714.70	1.108	21-Jun-11	717.78	1.723	15-Mar-11	701.46	-2.147
19-Dec-11	725.54	-0.131	19-Sep-11	706.87	-1.638	20-Jun-11	705.62	-0.576	14-Mar-11	716.85	1.789
16-Dec-11	726.49	1.033	16-Sep-11	718.64	-0.374	17-Jun-11	709.71	-0.107	11-Mar-11	704.25	-1.331
15-Dec-11	719.06	0.118	15-Sep-11	721.34	1.406	16-Jun-11	710.47	-1.247	10-Mar-11	713.75	0.163
14-Dec-11	718.21	-0.712	14-Sep-11	711.34	-0.771	15-Jun-11	719.44	-0.646	9-Mar-11	712.59	-0.230
13-Dec-11	723.36	-0.353	13-Sep-11	716.87	-0.889	14-Jun-11	724.12	2.167	8-Mar-11	714.23	1.776
9-Dec-11	725.92	-1.063	12-Sep-11	723.30	-2.221	13-Jun-11	708.76	-0.417	7-Mar-11	701.77	0.907
8-Dec-11	733.72	-0.407	9-Sep-11	739.73	-0.981	10-Jun-11	711.73	0.151	4-Mar-11	695.46	0.606
7-Dec-11	736.72	1.687	8-Sep-11	747.06	0.387	9-Jun-11	710.66	0.441	3-Mar-11	691.27	0.145
6-Dec-11	724.5	0.037	7-Sep-11	744.18	1.319	8-Jun-11	707.54	-1.995	2-Mar-11	690.27	-0.920
2-Dec-11	724.23	1.147	6-Sep-11	734.49	0.658	7-Jun-11	721.94	-1.138	1-Mar-11	696.68	0.838
1-Dec-11	716.02	2.680	5-Sep-11	729.69	-1.699	6-Jun-11	730.25	-1.299	28-Feb-11	690.89	0.223
30-Nov-11	697.33	0.801	2-Sep-11	742.30	-0.529	3-Jun-11	739.86	-0.251	25-Feb-11	689.35	1.051
29-Nov-11	691.79	0.345	1-Sep-11	746.25	-0.110	2-Jun-11	741.72	-0.715	24-Feb-11	682.18	-1.460
28-Nov-11	689.41	2.044	31-Aug-11	747.07	2.651	1-Jun-11	747.06	-0.931	23-Feb-11	692.29	0.501
25-Nov-11	675.6	-1.611	30-Aug-11	727.78	-1.180	31-May-11	754.08	-0.387	22-Feb-11	688.84	-0.854
24-Nov-11	686.66	0.490	29-Aug-11	736.47	2.027	30-May-11	757.01	1.032	21-Feb-11	694.77	-0.029
23-Nov-11	683.31	-0.111	26-Aug-11	721.84	1.456	27-May-11	749.28	0.146	17-Feb-11	694.97	1.570
22-Nov-11	684.07	1.363	25-Aug-11	711.48	-1.959	26-May-11	748.19	1.022	16-Feb-11	684.23	1.767
21-Nov-11	674.87	-2.022	24-Aug-11	725.70	-1.108	25-May-11	740.62	-0.973	15-Feb-11	672.35	0.240
18-Nov-11	688.8	-1.181	23-Aug-11	733.83	-1.098	24-May-11	747.9	1.197	14-Feb-11	670.74	2.205
17-Nov-11	697.03	-0.539	22-Aug-11	741.98	-0.118	23-May-11	739.05	-1.955	11-Feb-11	656.27	0.063
16-Nov-11	700.81	1.123	19-Aug-11	742.86	-2.105	20-May-11	753.79	-0.566	10-Feb-11	655.86	-2.429
15-Nov-11	693.03	-0.039	18-Aug-11	758.83	-0.263	19-May-11	758.08	0.149	9-Feb-11	672.19	-1.646
14-Nov-11	693.3	1.507	17-Aug-11	760.83	1.602	18-May-11	756.95	-0.928	8-Feb-11	683.44	-0.421
11-Nov-11	683.01	0.144	16-Aug-11	748.83	-1.020	13-May-11	764.04	-0.161	7-Feb-11	686.33	0.026
10-Nov-11	682.03	-0.029	15-Aug-11	756.55	2.502	12-May-11	765.27	-1.572	4-Feb-11	686.15	0.551
9-Nov-11	682.23	-1.945	11-Aug-11	738.08	0.099	11-May-11	777.49	1.505	3-Feb-11	682.39	0.225
8-Nov-11	695.76	3.278	10-Aug-11	737.35	1.715	10-May-11	765.96	1.432	2-Feb-11	680.86	2.211
7-Nov-11	673.68	-0.286	9-Aug-11	724.92	-3.358	9-May-11	755.15	2.354	1-Feb-11	666.13	-0.366
4-Nov-11	675.61	-0.160	8-Aug-11	750.11	-1.450	6-May-11	737.78	-2.361	31-Jan-11	668.58	-1.889
3-Nov-11	676.69	-1.012	5-Aug-11	761.15	-2.830	4-May-11	755.62	0.291	28-Jan-11	681.45	-0.653
2-Nov-11	683.61	1.015	4-Aug-11	783.32	-1.018	3-May-11	753.43	-2.240	27-Jan-11	685.93	1.056
1-Nov-11	676.74	-2.201	3-Aug-11	791.38	-0.767	29-Apr-11	770.69	0.101	26-Jan-11	678.76	1.931
31-Oct-11	691.97	-0.003	2-Aug-11	797.50	-0.492	28-Apr-11	769.91	-0.993	25-Jan-11	665.9	-0.283
28-Oct-11	691.99	1.548	1-Aug-11	801.44	0.936	27-Apr-11	777.63	0.376	24-Jan-11	667.79	-4.345
27-Oct-11	681.44	2.483	29-Jul-11	794.01	-0.175	26-Apr-11	774.72	-0.960	21-Jan-11	698.12	-1.572
26-Oct-11	664.93	-0.422	28-Jul-11	795.40	0.325	25-Apr-11	782.23	-0.037	20-Jan-11	709.27	-1.462
25-Oct-11	667.75	3.559	27-Jul-11	792.82	0.843	22-Apr-11	782.52	-0.472	19-Jan-11	719.79	1.216
21-Oct-11	644.8	0.982	26-Jul-11	786.19	-0.680	21-Apr-11	786.23	0.241	18-Jan-11	711.14	0.204
20-Oct-11	638.53	-3.415	25-Jul-11	791.57	0.582	20-Apr-11	784.34	1.200	17-Jan-11	709.69	-1.024
19-Oct-11	661.11	-1.689	22-Jul-11	786.99	1.733	19-Apr-11	775.04	0.467	14-Jan-11	717.03	-0.415
18-Oct-11	672.47	-2.009	21-Jul-11	773.58	0.206	18-Apr-11	771.44	0.579	13-Jan-11	720.02	1.832
17-Oct-11	686.26	1.905	20-Jul-11	771.99	0.395	12-Apr-11	767	0.905	12-Jan-11	707.07	0.712
14-Oct-11	673.43	2.319	19-Jul-11	768.95	1.330	11-Apr-11	760.12	-0.743	11-Jan-11	702.07	-0.595
13-Oct-11	658.17	-1.984	18-Jul-11	758.86	0.319	8-Apr-11	765.81	-0.668	10-Jan-11	706.27	-2.085
12-Oct-11	671.49	0.862	14-Jul-11	756.45	0.322	7-Apr-11	770.96	1.475	7-Jan-11	721.31	-1.561
11-Oct-11	665.75	2.771	13-Jul-11	754.02	1.550	5-Apr-11	759.75	-0.371	6-Jan-11	732.75	-0.168
10-Oct-11	647.8	1.844	12-Jul-11	742.51	-1.470	4-Apr-11	762.58	1.662	5-Jan-11	733.98	0.835
7-Oct-11	636.07	-0.491	11-Jul-11	753.59	-1.279	1-Apr-11	750.11	1.920	4-Jan-11	727.9	1.071
6-Oct-11	639.21	6.738	8-Jul-11	763.35	0.540	31-Mar-11	735.98	-0.410			
5-Oct-11	598.86	1.061	7-Jul-11	759.25	0.963	30-Mar-11	739.01	1.666			
4-Oct-11	592.57	-1.550	6-Jul-11	752.01	-1.380	29-Mar-11	726.9	0.328			
3-Oct-11	601.9	-5.406	5-Jul-11	762.53	-0.679	28-Mar-11	724.52	-0.530			

1 2555											
End Of	SET50 Index	Rm	End Of	SET50 Index	Rm	End Of	SET50 Index	Rm	End Of	SET50 Index	Rm
28-Dec-12	945.39	-0.620	28-Sep-12	886.58	1.130	2-Jul-12	827.4	1.599	27-Mar-12	852.25	1.850
27-Dec-12	951.29	1.270	27-Sep-12	876.67	0.885	29-Jun-12	814.38	0.044	26-Mar-12	836.77	-0.593
26-Dec-12	939.36	0.207	26-Sep-12	868.98	-1.031	28-Jun-12	814.02	0.527	23-Mar-12	841.76	0.303
25-Dec-12	937.42	0.181	25-Sep-12	878.03	0.163	27-Jun-12	809.75	1.408	22-Mar-12	839.22	-1.516
24-Dec-12	935.73	0.163	24-Sep-12	876.60	-0.256	26-Jun-12	798.51	0.356	21-Mar-12	852.14	1.006
21-Dec-12	934.21	-0.353	21-Sep-12	878.85	0.186	25-Jun-12	795.68	-0.549	20-Mar-12	843.65	0.683
20-Dec-12	937.52	-0.127	20-Sep-12	877.22	-0.307	22-Jun-12	800.07	-0.599	19-Mar-12	837.93	-0.061
19-Dec-12	938.71	1.261	19-Sep-12	879.92	1.083	21-Jun-12	804.89	-1.444	16-Mar-12	838.44	1.828
18-Dec-12	927.02	0.459	18-Sep-12	870.49	-0.698	20-Jun-12	816.68	-0.027	15-Mar-12	823.39	0.642
17-Dec-12	922.78	-0.009	17-Sep-12	876.61	0.206	19-Jun-12	816.9	0.867	14-Mar-12	818.14	1.009
14-Dec-12	922.86	0.266	14-Sep-12	874.81	1.680	18-Jun-12	809.88	-0.330	13-Mar-12	809.97	0.287
13-Dec-12	920.41	-0.140	13-Sep-12	860.36	-0.208	15-Jun-12	812.56	1.352	12-Mar-12	807.65	-0.888
12-Dec-12	921.7	1.133	12-Sep-12	862.15	1.096	14-Jun-12	801.72	-0.594	9-Mar-12	814.89	-0.994
11-Dec-12	911.37	0.625	11-Sep-12	852.80	-0.271	13-Jun-12	806.51	-0.512	8-Mar-12	823.07	1.515
7-Dec-12	905.71	-0.387	10-Sep-12	855.12	0.372	12-Jun-12	810.66	0.337	6-Mar-12	810.79	-0.477
6-Dec-12	909.23	0.818	7-Sep-12	851.95	0.170	11-Jun-12	807.94	3.096	5-Mar-12	814.68	-0.792
4-Dec-12	901.85	-0.285	6-Sep-12	850.50	0.869	8-Jun-12	783.68	0.842	2-Mar-12	821.18	-0.095
3-Dec-12	904.43	0.625	5-Sep-12	843.17	-0.389	7-Jun-12	777.14	0.199	1-Mar-12	821.96	0.388
30-Nov-12	898.81	1.281	4-Sep-12	846.46	0.022	6-Jun-12	775.6	1.830	29-Feb-12	818.78	1.373
29-Nov-12	887.44	0.765	3-Sep-12	846.27	0.708	5-Jun-12	761.66	-1.389	28-Feb-12	807.69	1.064
28-Nov-12	880.7	0.124	31-Aug-12	840.32	1.180	1-Jun-12	772.39	-2.419	27-Feb-12	799.19	-1.123
27-Nov-12	879.61	0.542	30-Aug-12	830.52	-0.522	31-May-12	791.54	0.243	24-Feb-12	808.27	0.580
26-Nov-12	874.87	0.592	29-Aug-12	834.88	-1.262	30-May-12	789.62	-1.563	23-Feb-12	803.61	0.252
23-Nov-12	869.72	0.267	28-Aug-12	845.55	-0.131	29-May-12	802.16	1.314	22-Feb-12	801.59	-0.258
22-Nov-12	867.4	0.281	27-Aug-12	846.66	-0.463	28-May-12	791.76	0.621	21-Feb-12	803.66	0.430
21-Nov-12	864.97	0.088	24-Aug-12	850.60	-0.184	25-May-12	786.87	0.384	20-Feb-12	800.22	0.674
20-Nov-12	864.21	-0.598	23-Aug-12	852.17	0.393	24-May-12	783.86	1.778	17-Feb-12	794.86	0.982
19-Nov-12	869.41	0.270	22-Aug-12	848.83	0.078	23-May-12	770.17	-2.021	16-Feb-12	787.13	-0.596
16-Nov-12	867.07	0.483	21-Aug-12	848.17	0.156	22-May-12	786.06	-0.591	15-Feb-12	791.85	2.027
15-Nov-12	862.9	-0.182	20-Aug-12	846.85	0.370	21-May-12	790.73	-1.981	14-Feb-12	776.12	-1.015
14-Nov-12	864.47	-0.796	17-Aug-12	843.73	-0.172	18-May-12	806.71	-1.845	13-Feb-12	784.08	0.367
13-Nov-12	871.41	-0.558	16-Aug-12	845.18	-0.421	17-May-12	821.87	0.179	10-Feb-12	781.21	-0.447
12-Nov-12	876.3	0.358	15-Aug-12	848.75	-0.028	16-May-12	820.4	-1.205	9-Feb-12	784.72	0.170
9-Nov-12	873.17	0.114	14-Aug-12	848.99	0.890	15-May-12	830.41	1.865	8-Feb-12	783.39	1.614
8-Nov-12	872.18	-0.552	10-Aug-12	841.50	0.268	14-May-12	815.21	-2.212	7-Feb-12	770.95	0.670
7-Nov-12	877.02	-0.193	9-Aug-12	839.25	0.419	11-May-12	833.65	0.147	6-Feb-12	765.82	-0.408
6-Nov-12	878.72	-0.533	8-Aug-12	835.75	0.335	10-May-12	832.43	-1.519	3-Feb-12	768.96	0.728
5-Nov-12	883.43	-0.012	7-Aug-12	832.96	-0.067	9-May-12	845.27	-2.187	2-Feb-12	763.4	0.559
2-Nov-12	883.54	0.664	6-Aug-12	833.52	0.975	8-May-12	864.17	0.260	1-Feb-12	759.16	0.226
1-Nov-12	877.71	-0.154	3-Aug-12	825.47	-0.438	4-May-12	861.93	-1.240	31-Jan-12	757.45	0.866
31-Oct-12	879.06	0.274	1-Aug-12	829.10	0.052	3-May-12	872.75	0.093	30-Jan-12	750.95	-0.164
30-Oct-12	876.66	1.272	31-Jul-12	828.67	0.508	2-May-12	871.94	0.940	27-Jan-12	752.18	0.854
29-Oct-12	865.65	-0.153	30-Jul-12	824.48	1.492	30-Apr-12	863.82	1.613	26-Jan-12	745.81	1.238
26-Oct-12	866.98	-1.211	27-Jul-12	812.36	0.441	27-Apr-12	850.11	0.211	25-Jan-12	736.69	-0.843
25-Oct-12	877.61	0.225	26-Jul-12	808.79	-1.383	26-Apr-12	848.32	0.711	24-Jan-12	742.95	0.173
24-Oct-12	875.64	-1.389	25-Jul-12	820.13	0.066	25-Apr-12	842.33	0.008	23-Jan-12	741.67	0.285
22-Oct-12	887.97	0.136	24-Jul-12	819.59	0.142	24-Apr-12	842.26	0.908	20-Jan-12	739.56	-0.140
19-Oct-12	886.76	-0.284	23-Jul-12	818.43	-2.217	23-Apr-12	834.68	-0.568	19-Jan-12	740.6	0.711
18-Oct-12	889.29	0.864	20-Jul-12	836.99	-0.450	20-Apr-12	839.45	0.815	18-Jan-12	735.37	-0.630
17-Oct-12	881.67	1.134	19-Jul-12	840.77	-0.712	19-Apr-12	832.66	1.684	17-Jan-12	740.03	2.153
16-Oct-12	871.78	-0.309	18-Jul-12	846.80	-0.545	18-Apr-12	818.87	0.722	16-Jan-12	724.43	-0.817
15-Oct-12	874.48	-0.549	17-Jul-12	851.44	0.905	17-Apr-12	813	-1.029	13-Jan-12	730.4	-0.745
12-Oct-12	879.31	0.245	16-Jul-12	843.80	0.263	12-Apr-12	821.45	1.319	12-Jan-12	735.88	-0.035
11-Oct-12	877.16	0.577	13-Jul-12	841.59	1.560	11-Apr-12	810.76	-1.075	11-Jan-12	736.14	-0.270
10-Oct-12	872.13	-0.269	12-Jul-12	828.66	-1.422	10-Apr-12	819.57	-1.463	10-Jan-12	738.13	0.809
9-Oct-12	874.48	-0.970	11-Jul-12	840.61	0.351	5-Apr-12	831.74	-1.366	9-Jan-12	732.21	0.898
8-Oct-12	883.05	-0.755	10-Jul-12	837.67	1.757	4-Apr-12	843.26	-1.201	6-Jan-12	725.69	-0.197
5-Oct-12	889.77	0.315	9-Jul-12	823.21	-1.287	3-Apr-12	853.51	1.142	5-Jan-12	727.12	0.018
4-Oct-12	886.98	-0.057	6-Jul-12	833.94	-0.264	2-Apr-12	843.87	0.114	4-Jan-12	726.99	1.196
3-Oct-12	887.49	-0.001	5-Jul-12	836.15	0.683	30-Mar-12	842.91	-0.757			
2-Oct-12	887.5	0.372	4-Jul-12	830.48	-0.479	29-Mar-12	849.34	-0.020			
1-Oct-12	884.21	-0.267	3-Jul-12	834.48	0.856	28-Mar-12	849.51	-0.322			



2556											
End Of	SET50 Index	Rm	End Of	SET50 Index	Rm	End Of	SET50 Index	Rm	End Of	SET50 Index	Rm
27-Dec-13	883.40	-0.903	27-Sep-13	967.51	-0.578	28-Jun-13	982.99	0.412	26-Mar-13	1015.99	1.353
26-Dec-13	891.45	-1.995	26-Sep-13	973.13	-1.000	27-Jun-13	978.96	1.765	25-Mar-13	1002.43	2.599
25-Dec-13	909.60	0.474	25-Sep-13	982.96	1.472	26-Jun-13	961.98	2.969	22-Mar-13	977.04	-3.085
24-Dec-13	905.31	0.082	24-Sep-13	968.70	-1.475	25-Jun-13	934.24	1.930	21-Mar-13	1008.14	-0.775
23-Dec-13	904.57	-1.337	23-Sep-13	983.20	-3.352	24-Jun-13	916.55	-2.562	20-Mar-13	1016.01	-1.305
20-Dec-13	916.83	-0.285	20-Sep-13	1,017.30	-0.176	21-Jun-13	940.65	0.342	19-Mar-13	1029.44	-1.136
19-Dec-13	919.45	-0.311	19-Sep-13	1,019.09	3.732	20-Jun-13	937.44	-2.383	18-Mar-13	1041.27	-0.382
18-Dec-13	922.32	1.145	18-Sep-13	982.43	-0.620	19-Jun-13	960.32	1.030	15-Mar-13	1045.26	0.688
17-Dec-13	911.88	0.815	17-Sep-13	988.56	-0.082	18-Jun-13	950.53	-3.220	14-Mar-13	1038.12	0.463
16-Dec-13	904.51	-0.924	16-Sep-13	989.37	3.355	17-Jun-13	982.16	0.336	13-Mar-13	1033.34	0.058
13-Dec-13	912.95	-1.306	13-Sep-13	957.25	0.057	14-Jun-13	978.87	4.328	12-Mar-13	1032.74	0.040
12-Dec-13	925.03	-1.150	12-Sep-13	956.70	-1.392	13-Jun-13	938.26	-1.326	11-Mar-13	1032.33	0.644
11-Dec-13	935.79	0.155	11-Sep-13	970.21	1.299	12-Jun-13	950.87	-1.232	8-Mar-13	1025.72	0.301
9-Dec-13	934.34	0.577	10-Sep-13	957.77	0.675	11-Jun-13	962.73	-5.081	7-Mar-13	1022.64	-0.146
6-Dec-13	928.98	-1.111	9-Sep-13	951.35	4.137	10-Jun-13	1014.27	0.683	6-Mar-13	1024.14	0.510
4-Dec-13	939.42	-0.683	6-Sep-13	913.56	1.811	7-Jun-13	1007.39	1.859	5-Mar-13	1018.94	0.467
3-Dec-13	945.88	0.754	5-Sep-13	897.31	0.897	6-Jun-13	989	-1.656	4-Mar-13	1014.2	0.104
2-Dec-13	938.80	0.383	4-Sep-13	889.33	-0.980	5-Jun-13	1005.65	-2.261	1-Mar-13	1013.15	-0.087
29-Nov-13	935.22	0.855	3-Sep-13	898.13	-0.594	4-Jun-13	1028.91	1.334	28-Feb-13	1014.03	1.977
28-Nov-13	927.29	-1.092	2-Sep-13	903.50	2.324	3-Jun-13	1015.37	-1.326	27-Feb-13	994.37	-1.025
27-Nov-13	937.53	1.076	30-Aug-13	882.98	-0.236	31-May-13	1029.01	-1.474	26-Feb-13	1004.67	-0.945
26-Nov-13	927.55	0.460	29-Aug-13	885.07	1.311	30-May-13	1044.4	-1.340	22-Feb-13	1014.25	0.707
25-Nov-13	923.30	-0.407	28-Aug-13	873.62	-1.163	29-May-13	1058.59	-1.303	21-Feb-13	1007.13	-1.363
22-Nov-13	927.07	-1.419	27-Aug-13	883.90	-2.166	28-May-13	1072.57	1.810	20-Feb-13	1021.05	0.961
21-Nov-13	940.41	-2.108	26-Aug-13	903.47	-0.605	27-May-13	1053.5	-1.032	19-Feb-13	1011.33	0.648
20-Nov-13	960.66	-0.559	23-Aug-13	908.97	-1.180	23-May-13	1064.49	-1.590	18-Feb-13	1004.82	-0.123
19-Nov-13	966.06	-0.831	22-Aug-13	919.82	0.109	22-May-13	1081.69	-0.872	15-Feb-13	1006.06	-0.629
18-Nov-13	974.16	0.318	21-Aug-13	918.82	-1.358	21-May-13	1091.2	-0.098	14-Feb-13	1012.43	0.835
15-Nov-13	971.07	0.497	20-Aug-13	931.47	-1.713	20-May-13	1092.27	1.157	13-Feb-13	1004.05	2.071
14-Nov-13	966.27	0.916	19-Aug-13	947.70	-3.402	17-May-13	1079.78	0.642	12-Feb-13	983.68	-0.254
13-Nov-13	957.50	-0.875	16-Aug-13	981.08	-0.583	16-May-13	1072.89	-0.762	11-Feb-13	986.18	-0.976
12-Nov-13	965.95	0.370	15-Aug-13	986.83	-0.619	15-May-13	1081.13	0.631	8-Feb-13	995.9	-0.403
11-Nov-13	962.39	0.178	14-Aug-13	992.98	0.315	14-May-13	1074.35	0.249	7-Feb-13	999.93	-0.109
8-Nov-13	960.68	-1.567	13-Aug-13	989.86	2.079	13-May-13	1071.68	-0.414	6-Feb-13	1001.02	-0.681
7-Nov-13	975.97	-0.676	9-Aug-13	969.70	-1.449	10-May-13	1076.13	0.017	5-Feb-13	1007.88	-0.138
6-Nov-13	982.61	1.571	8-Aug-13	983.96	1.184	9-May-13	1075.95	0.457	4-Feb-13	1009.27	0.416
5-Nov-13	967.41	1.850	7-Aug-13	972.45	-0.091	8-May-13	1071.05	0.912	1-Feb-13	1005.09	1.708
4-Nov-13	949.84	-2.807	6-Aug-13	973.34	0.325	7-May-13	1061.37	1.791	31-Jan-13	988.21	-1.204
1-Nov-13	977.27	-0.992	5-Aug-13	970.19	0.332	3-May-13	1042.7	-0.741	30-Jan-13	1000.25	1.044
31-Oct-13	987.06	1.020	2-Aug-13	966.98	-1.073	2-May-13	1050.48	-0.487	29-Jan-13	989.92	0.548
30-Oct-13	977.09	-1.585	1-Aug-13	977.47	1.184	30-Apr-13	1055.62	0.908	28-Jan-13	984.52	0.715
29-Oct-13	992.83	0.431	31-Jul-13	966.03	-0.599	29-Apr-13	1046.12	0.124	25-Jan-13	977.53	0.796
28-Oct-13	988.57	-0.347	30-Jul-13	971.85	-1.448	26-Apr-13	1044.82	0.516	24-Jan-13	969.81	0.473
25-Oct-13	992.01	-0.928	29-Jul-13	986.13	-1.675	25-Apr-13	1039.46	1.417	23-Jan-13	965.24	0.523
24-Oct-13	1,001.30	0.664	26-Jul-13	1,002.93	1.571	24-Apr-13	1024.94	0.368	22-Jan-13	960.22	-0.299
22-Oct-13	994.70	0.627	25-Jul-13	987.42	-2.994	23-Apr-13	1021.18	-0.656	21-Jan-13	963.1	0.369
21-Oct-13	988.50	-2.555	24-Jul-13	1,017.90	-0.924	22-Apr-13	1027.92	0.939	18-Jan-13	959.56	1.023
18-Oct-13	1,014.42	1.154	23-Jul-13	1,027.39	2.234	19-Apr-13	1018.36	0.945	17-Jan-13	949.84	0.328
17-Oct-13	1,002.85	0.326	19-Jul-13	1,004.94	-0.546	18-Apr-13	1008.83	0.508	16-Jan-13	946.73	-0.742
16-Oct-13	999.59	-0.701	18-Jul-13	1,010.46	1.922	17-Apr-13	1003.73	-0.369	15-Jan-13	953.81	-0.355
15-Oct-13	1,006.65	0.945	17-Jul-13	991.41	0.503	12-Apr-13	1007.45	0.542	14-Jan-13	957.21	0.750
14-Oct-13	997.23	0.122	16-Jul-13	986.45	-0.358	11-Apr-13	1002.02	1.752	11-Jan-13	950.08	0.315
11-Oct-13	996.01	0.412	15-Jul-13	989.99	-0.162	10-Apr-13	984.77	1.375	10-Jan-13	947.1	-1.287
10-Oct-13	991.92	1.318	12-Jul-13	991.60	0.241	9-Apr-13	971.41	-1.127	9-Jan-13	959.45	0.297
9-Oct-13	979.02	0.050	11-Jul-13	989.22	4.496	5-Apr-13	982.48	-2.793	8-Jan-13	956.61	0.046
8-Oct-13	978.53	1.626	10-Jul-13	946.66	-0.258	4-Apr-13	1010.71	0.601	7-Jan-13	956.17	-0.235
7-Oct-13	962.87	-1.053	9-Jul-13	949.11	-0.323	3-Apr-13	1004.67	-1.685	4-Jan-13	958.42	0.563
4-Oct-13	973.12	-0.158	8-Jul-13	952.19	-2.592	2-Apr-13	1021.89	0.446	3-Jan-13	953.05	-0.142
3-Oct-13	974.66	1.602	5-Jul-13	977.53	0.880	1-Apr-13	1017.35	-0.739	2-Jan-13	954.41	0.954
2-Oct-13	959.29	-0.044	4-Jul-13	969.00	-0.819	29-Mar-13	1024.92	0.979			
1-Oct-13	959.71	2.001	3-Jul-13	977.00	-1.512	28-Mar-13	1014.98	-1.070			
30-Sep-13	940.88	-2.752	2-Jul-13	992.00	0.917	27-Mar-13	1025.96	0.981			



การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของราคาหลักทรัพย์ ( $R_{it}$ )

$$\text{โดยที่ } \frac{(\text{Close Price}_{it} - \text{Close Price}_{it-1}) \times 100}{\text{Close Price}_{it-1}}$$

$\text{Close Price}_{it}$  คือราคาหลักทรัพย์ ณ วันที่ t

$\text{Close Price}_{it-1}$  คือราคาหลักทรัพย์ ณ วันที่ t-1

ตัวอย่างการคำนวณ จะได้  $R_{it}$  รายวันของแต่ละหลักทรัพย์ดังนี้

End Of	Close Price	Ri
30-Dec-14	251	0.803
29-Dec-14	249	-0.797
26-Dec-14	251	1.210
25-Dec-14	248	-1.976
24-Dec-14	253	1.200
23-Dec-14	250	0.000
22-Dec-14	250	2.041
19-Dec-14	245	0.000
18-Dec-14	245	1.240
17-Dec-14	242	0.833
16-Dec-14	240	1.266
15-Dec-14	237	-0.837
12-Dec-14	239	-2.049
11-Dec-14	244	-0.408
9-Dec-14	245	-2.000
8-Dec-14	250	0.806
4-Dec-14	248	1.639
3-Dec-14	244	1.667
2-Dec-14	240	0.000
1-Dec-14	240	0.840
28-Nov-14	238	

วิธีการคำนวณผลการดำเนินงานตามแนวคิด EVA

โดยคิดเป็นค่าเฉลี่ยรายปี จะได้ข้อมูล ดังนี้

					หน่วย : พันบาท
Avg.	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC
ปี 2553	13,710,251.28	18,649,488.60	80,907,545.97	5.50	4,939,237.33
ปี 2554	13,927,262.21	18,372,015.66	87,024,262.50	5.02	4,444,753.45
ปี 2555	18,172,464.19	23,588,590.18	100,413,348.86	5.26	5,416,125.98
ปี 2556	16,622,191.08	22,578,195.14	113,052,062.02	5.35	5,956,004.06
ปี 2557	14,645,718.64	21,355,679.76	126,284,384.42	5.22	6,709,961.12

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 1/2553 (หน่วย: พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	47,735,073.14	52,782,112.08	102,891,713.00	4.91	5,047,038.94	0.441
2	AOT	7,619,148.67	15,318,515.73	134,096,855.53	5.74	7,699,367.05	1.021
3	BANPU	35,184,789.63	39,927,383.22	80,878,883.00	5.86	4,742,593.60	1.052
4	BAY	14,874,079.33	19,273,309.83	94,715,921.00	4.64	4,399,230.50	1.368
5	BBL	52,939,107.76	62,135,598.00	206,248,907.00	4.46	9,196,490.24	0.861
6	BCP	6,816,396.70	8,866,401.08	41,609,937.00	4.93	2,050,004.37	0.539
7	BDMS	6,760,750.96	8,092,814.10	27,519,753.00	4.84	1,332,063.14	0.478
8	BEC	3,453,061.29	3,780,084.00	6,469,208.00	5.06	327,022.71	0.477
9	BECL	3,293,089.04	4,922,861.94	38,296,811.00	4.26	1,629,772.91	0.110
10	BH	3,073,973.22	3,455,890.20	7,240,980.00	5.27	381,916.98	0.578
11	BIGC	6,333,540.00	7,281,783.47	20,845,272.00	4.55	948,243.48	0.255
12	CPALL	14,423,538.32	15,505,278.89	22,479,747.00	4.81	1,081,740.57	0.497
13	CPF	33,206,409.30	38,602,103.41	89,250,714.00	6.05	5,395,694.11	1.337
14	CPN	7,626,908.78	9,936,489.43	45,085,991.00	5.12	2,309,580.65	0.828
15	DELTA	4,823,417.81	5,862,137.40	19,422,144.00	5.35	1,038,719.59	0.612
16	DTAC	22,266,316.85	26,874,078.00	76,569,119.00	6.02	4,607,761.15	0.970
17	EGCO	12,004,530.09	14,872,982.14	62,648,931.00	4.58	2,868,452.05	0.196
18	ESSO	1,143,973.27	2,713,323.71	30,808,556.00	5.09	1,569,350.44	0.756
19	GLOW	12,099,053.63	16,151,941.66	80,073,468.00	5.06	4,052,888.03	0.800
20	HANA	3,994,152.01	4,719,192.02	13,440,481.00	5.39	725,040.00	0.503
21	HMPRO	2,848,304.59	3,200,142.01	7,954,491.00	4.42	351,837.42	0.253
22	IRPC	16,072,809.67	22,171,855.28	96,764,697.00	6.30	6,099,045.61	1.130
23	ITD	3,917,261.38	5,177,290.20	25,488,324.00	4.94	1,260,028.83	1.247
24	IVL	15,253,086.07	18,197,041.82	50,159,141.00	5.87	2,943,955.75	1.606
25	KBANK	36,446,185.32	42,597,097.20	137,577,883.00	4.47	6,150,911.88	1.122
26	KSL	1,547,305.65	2,336,178.13	15,954,506.00	4.94	788,872.48	0.656
27	KTB	22,290,022.45	27,355,835.50	115,971,437.04	4.37	5,065,813.05	1.005
28	LH	10,449,928.92	13,056,342.82	43,800,969.00	5.95	2,606,413.90	1.076
29	MAKRO	4,149,973.61	4,576,239.59	9,532,796.00	4.47	426,265.98	0.276
30	MCOT	3,065,380.15	3,526,505.39	8,904,203.00	5.18	461,125.24	0.445
31	MINT	5,458,119.73	6,672,364.32	22,220,540.00	5.46	1,214,244.59	0.987
32	PS	8,079,041.81	9,064,680.80	15,796,073.00	6.24	985,638.99	1.024
33	PSL	2,765,172.86	3,976,205.79	21,382,963.00	5.66	1,211,032.92	0.648
34	PTT	62,584,985.08	115,671,844.40	913,368,375.00	5.81	53,086,859.32	1.290
35	PTTAR	23,692,876.36	30,961,415.90	118,479,777.00	6.13	7,268,539.54	1.597
36	PTTCH	31,440,257.76	40,897,061.49	142,896,143.00	6.62	9,456,803.73	1.267
37	PTTEP	72,382,882.24	83,188,542.40	183,243,438.01	5.90	10,805,660.16	1.180
38	QH	10,910,495.59	12,165,124.82	19,860,910.00	6.32	1,254,629.23	1.459
39	RATCH	9,507,437.43	12,464,653.12	60,356,694.00	4.90	2,957,215.70	0.407
40	SCB	47,059,150.32	53,801,564.26	149,223,742.00	4.52	6,742,413.94	1.038
41	SCC	56,651,476.67	69,805,656.89	264,237,148.00	4.98	13,154,180.22	0.783
42	SCCC	7,443,202.42	8,553,215.27	21,934,013.00	5.06	1,110,012.85	0.461
43	SCIB	5,866,968.37	7,708,228.38	44,427,189.00	4.14	1,841,260.02	0.008
44	TCAP	17,722,734.21	19,969,476.71	50,015,673.00	4.49	2,246,742.50	1.325
45	THAI	34,476,149.54	44,284,520.00	185,893,930.00	5.28	9,808,370.46	1.573
46	TISCO	5,576,336.39	6,163,505.64	13,295,687.00	4.42	587,169.25	0.896
47	TMB	2,336,780.85	4,473,409.66	47,926,715.00	4.46	2,136,628.81	1.142
48	TOP	18,503,341.47	25,684,183.67	113,891,559.00	6.30	7,180,842.20	1.396
49	TPC	2,615,169.85	3,308,576.93	15,401,566.00	4.50	693,407.08	0.215
50	TPIPL	4,587,715.30	8,637,777.52	54,328,028.00	7.45	4,050,062.22	1.390
51	TRUE	11,507,990.87	15,448,889.82	85,251,341.00	4.62	3,940,898.94	1.550
52	TSTH	- 2,799,007.98	- 1,523,881.18	21,680,352.00	5.88	1,275,126.80	0.883
53	TTA	- 1,794,707.47	793,922.64	40,400,585.00	6.41	2,588,630.11	1.151
54	TTW	3,488,916.86	4,465,528.70	20,461,810.00	4.77	976,611.84	0.487
55	TU	7,789,142.50	8,942,521.61	23,752,474.00	4.86	1,153,379.11	0.485

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 2/2553 (หน่วย:พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC	IC x WACC	
1	ADVANC	13,106,461.93	14,376,276.78	93,583,328.00	1.36	1,269,814.84	0.900
2	AOT	158,598.22	229,077.70	131,329,303.58	0.05	70,479.48	1.331
3	BANPU	6,285,197.58	7,047,926.87	85,842,216.00	0.89	762,729.30	1.068
4	BAY	12,343,604.39	15,584,263.62	96,036,488.40	3.37	3,240,659.22	1.164
5	BBL	56,158,391.76	63,676,818.59	217,730,971.06	3.45	7,518,426.83	0.956
6	BCP	1,868,609.37	2,833,351.23	40,423,861.08	2.39	964,741.86	0.553
7	BDMS	1,996,901.59	2,780,486.61	23,897,494.00	3.28	783,585.02	0.190
8	BEC	3,907,207.76	3,970,022.00	7,265,453.00	0.86	62,814.24	0.615
9	BECL	2,527,531.62	3,785,303.98	38,049,566.00	3.31	1,257,772.36	0.242
10	BH	1,585,802.26	1,747,500.30	7,098,508.00	2.28	161,698.04	0.406
11	BIGC	3,427,440.88	4,018,796.69	19,960,338.00	2.96	591,355.81	0.271
12	CPALL	6,471,498.94	6,861,260.07	19,020,230.00	2.05	389,761.13	0.837
13	CPF	2,887,583.82	3,030,759.84	36,454,909.00	0.39	143,176.02	1.337
14	CPN	496,350.96	1,451,331.53	44,947,767.00	2.12	954,980.57	0.916
15	DELTA	6,895,795.55	7,292,057.22	18,602,136.07	2.13	396,261.67	0.461
16	DTAC	25,559,361.55	27,080,237.80	74,719,867.00	2.04	1,520,876.25	0.511
17	EGCO	8,951,472.17	10,872,981.61	63,132,237.00	3.04	1,921,509.44	0.098
18	ESSO	- 1,825,224.33	- 1,205,563.32	28,283,153.00	2.19	619,661.01	0.844
19	GLOW	4,617,539.61	7,739,289.76	97,716,423.00	3.19	3,121,750.15	0.457
20	HANA	688,470.89	783,168.31	13,034,215.00	0.73	94,697.42	0.642
21	HMPRO	2,163,338.85	2,431,058.91	8,711,741.00	3.07	267,720.06	0.428
22	IRPC	1,129,458.89	2,004,511.12	96,221,458.00	0.91	875,052.23	0.870
23	ITD	708,547.03	1,439,978.89	25,062,880.00	2.92	731,431.85	1.005
24	IVL	3,161,387.05	3,644,061.68	49,349,801.00	0.98	482,674.64	1.617
25	KBANK	43,165,338.40	47,981,350.75	138,216,056.44	3.48	4,816,012.35	1.284
26	KSL	200,825.13	616,654.46	17,051,772.00	2.44	415,829.33	0.752
27	KTB	29,241,291.13	33,355,289.73	116,160,917.55	3.54	4,113,998.60	1.500
28	LH	172,107.59	244,987.74	44,294,147.00	0.16	72,880.15	1.208
29	MAKRO	2,881,012.68	3,213,915.04	9,289,566.00	3.58	332,902.37	0.110
30	MCOT	1,305,568.91	1,471,973.87	8,523,782.00	1.95	166,404.96	0.395
31	MINT	80,265.57	338,572.28	24,441,142.00	1.06	258,306.71	1.288
32	PS	6,125,690.81	6,241,110.40	17,914,764.00	0.64	115,419.59	1.001
33	PSL	328,844.10	721,420.32	21,929,863.00	1.79	392,576.21	0.442
34	PTT	85,720,744.34	98,812,795.20	930,838,156.00	1.41	13,092,050.86	1.075
35	PTTAR	- 1,166,044.82	- 9,475.20	116,355,057.00	0.99	1,156,569.62	1.392
36	PTTCH	6,346,213.64	9,202,260.10	144,609,947.00	1.98	2,856,046.45	1.662
37	PTTEP	84,151,938.64	86,845,383.49	192,228,794.22	1.40	2,693,444.85	0.833
38	QH	982,614.26	1,339,367.53	21,116,731.00	1.69	356,753.27	0.917
39	RATCH	7,393,291.08	9,300,102.29	61,030,512.00	3.12	1,906,811.21	0.152
40	SCB	39,211,314.02	44,290,493.14	146,674,552.40	3.46	5,079,179.13	0.987
41	SCC	16,735,722.39	20,613,601.06	264,237,148.00	1.47	3,877,878.67	1.230
42	SCCC	1,750,038.45	2,057,273.25	21,532,871.00	1.43	307,234.80	0.622
43	SCIB	7,661,993.70	9,497,461.80	45,657,744.00	4.02	1,835,468.10	0.080
44	TCAP	19,913,974.98	22,497,211.08	67,258,124.00	3.84	2,583,236.10	1.288
45	THAI	8,310,309.63	11,811,366.00	185,709,709.00	1.89	3,501,056.37	1.600
46	TISCO	5,038,415.81	5,518,441.62	13,252,252.00	3.62	480,025.81	0.981
47	TMB	2,809,644.38	4,623,075.95	48,846,969.16	3.71	1,813,431.56	0.780
48	TOP	- 52,909.54	- 101,522.07	115,503,613.00	- 0.04	- 48,612.54	1.433
49	TPC	968,574.49	1,321,509.34	16,129,743.00	2.19	352,934.85	0.454
50	TPIPL	- 108,942.63	- 680,020.34	55,093,444.00	- 1.04	- 571,077.71	1.121
51	TRUE	5,324,640.65	8,518,638.12	86,297,492.20	3.70	3,193,997.47	0.778
52	TSTH	360,323.68	626,108.87	21,674,223.00	1.23	265,785.20	0.682
53	TTA	342,816.08	744,077.12	41,541,043.00	0.97	401,261.04	0.814
54	TTW	2,259,278.90	2,851,518.06	20,215,002.00	2.93	592,239.17	0.398
55	TU	3,260,445.65	3,672,568.11	21,366,981.00	1.93	412,122.46	0.707

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 3/2553 (หน่วย:พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC	IC x WACC	
1	ADVANC	59,990,579.98	67,165,089.86	85,330,923.00	8.41	7,174,509.89	0.484
2	AOT	- 22,220,708.88	959,908.86	133,308,875.96	17.39	23,180,617.74	1.331
3	AP	41,809.17	1,465,630.51	16,117,359.00	8.83	1,423,821.34	0.603
4	BANPU	40,002,295.61	52,187,205.00	122,949,063.00	9.91	12,184,909.39	0.835
5	BAY	16,293,585.72	23,442,090.00	97,247,641.00	7.35	7,148,504.28	1.334
6	BBL	50,382,300.69	64,949,598.00	223,455,256.00	6.52	14,567,297.31	0.985
7	BCP	4,026,673.43	7,577,148.82	41,788,687.00	8.50	3,550,475.40	0.487
8	BDMS	1,928,401.40	4,068,746.50	23,317,107.00	9.18	2,140,345.10	0.558
9	BEC	12,245,989.11	12,891,070.42	6,880,184.00	9.38	645,081.32	0.381
10	BECL	3,689,064.55	5,919,102.00	38,123,958.00	5.85	2,230,037.45	0.228
11	BH	3,561,434.41	4,096,740.34	7,165,758.00	7.47	535,305.94	0.308
12	BIGC	5,010,339.81	6,646,924.14	20,595,707.00	7.95	1,636,584.32	0.375
13	BLA	2,449,362.13	2,917,448.04	9,370,456.13	5.00	468,085.92	0.380
14	CPALL	9,721,338.11	10,640,028.55	20,568,750.00	4.47	918,690.45	0.082
15	CPF	31,831,628.69	34,958,019.60	28,088,995.00	11.13	3,126,390.91	0.791
16	CPN	673,554.88	3,970,420.30	43,306,785.00	7.61	3,296,865.42	0.514
17	DELTA	7,416,740.00	8,508,934.35	19,968,337.32	5.47	1,092,194.36	0.153
18	DTAC	44,168,971.29	52,330,031.23	73,082,978.00	11.17	8,161,059.94	0.605
19	EGCO	14,890,407.65	18,478,261.75	51,588,756.00	6.95	3,587,854.10	0.219
20	ESSO	- 3,854,367.97	- 1,305,590.37	29,388,173.00	8.67	2,548,777.60	0.657
21	GLOW	15,477,425.67	23,625,805.28	97,720,729.00	8.34	8,148,379.61	0.700
22	HANA	8,837,217.05	10,375,844.60	13,593,522.00	11.32	1,538,627.55	0.491
23	HMPRO	3,277,196.47	3,855,058.06	9,031,663.00	6.40	577,861.59	0.354
24	IRPC	- 10,376,738.55	3,240,333.20	94,849,037.00	14.36	13,617,071.75	0.881
25	IVL	17,095,488.50	22,221,315.90	50,836,299.00	10.08	5,125,827.40	0.817
26	KBANK	35,396,057.47	45,431,618.40	144,109,820.00	6.96	10,035,560.93	1.526
27	KSL	- 1,254,172.16	269,521.00	17,634,066.00	8.64	1,523,693.16	0.629
28	KTB	32,803,084.33	39,955,881.73	122,449,243.67	5.84	7,152,797.40	1.178
29	LH	9,491,306.23	15,587,857.81	43,473,309.00	14.02	6,096,551.58	1.014
30	MAKRO	5,043,982.37	5,749,654.99	9,312,549.00	7.58	705,672.62	0.465
31	MCOT	3,913,944.06	4,743,820.55	8,808,152.85	9.42	829,876.50	0.387
32	MINT	- 751,278.94	1,692,756.80	24,999,282.00	9.78	2,444,035.74	0.735
33	PS	2,595,282.80	4,204,712.77	19,486,116.00	8.26	1,609,429.97	0.467
34	PSL	- 371,551.50	679,355.60	21,644,347.00	4.86	1,050,907.10	0.096
35	PTT	72,253,167.06	224,153,160.00	944,569,035.00	16.08	151,899,992.94	1.444
36	PTTAR	6,545,879.16	25,569,370.79	114,345,943.00	16.64	19,023,491.63	1.597
37	PITTC	- 4,730,206.62	26,328,027.60	142,576,354.00	21.78	31,058,234.22	1.424
38	PTTEP	66,120,109.64	90,813,038.40	188,413,536.00	13.11	24,692,928.76	0.948
39	QH	1,419,557.65	5,211,223.83	24,314,603.00	15.59	3,791,666.18	1.391
40	RATCH	9,163,863.98	13,677,551.17	59,761,008.00	7.55	4,513,687.19	0.306
41	SCB	49,182,769.96	58,998,555.00	150,594,612.00	6.52	9,815,785.04	1.083
42	SCC	9,736,676.44	52,896,323.20	259,877,834.00	16.61	43,159,646.76	1.701
43	SCCC	8,454,648.26	10,907,283.82	20,752,403.00	11.82	2,452,635.55	0.627
44	SSI	119,859.16	1,400,221.50	24,352,768.00	5.26	1,280,362.35	0.161
45	TCAP	11,274,142.19	14,586,495.00	70,036,615.00	4.73	3,312,352.81	0.610
46	THAI	- 3,975,053.54	12,011,689.47	202,561,882.00	7.89	15,986,743.01	0.695
47	TISCO	6,579,416.70	7,494,046.14	14,123,485.00	6.48	914,629.44	1.290
48	TMB	1,567,556.25	3,920,714.30	49,416,958.00	4.76	2,353,158.05	0.347
49	TOP	49,205,279.05	70,061,801.19	114,693,528.00	18.18	20,856,522.13	1.436
50	TPIPL	6,555,082.41	23,708,328.07	55,398,653.00	30.96	17,153,245.66	1.772
51	TRUE	3,971,614.27	7,630,214.25	84,945,196.54	4.31	3,658,599.98	0.083
52	TSTH	- 1,436,385.85	297,133.39	22,009,574.00	7.88	1,733,519.24	0.333
53	TTA	- 346,127.02	3,049,170.60	39,362,916.00	8.63	3,395,297.62	0.416
54	TTW	3,972,982.47	5,559,238.45	20,014,011.00	7.93	1,586,255.98	0.485
55	TU	10,131,759.65	12,108,747.45	21,326,659.00	9.27	1,976,987.79	0.590

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 4/2553 (หน่วย:พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	60,484,435.62	63,647,422.31	61,968,316.00	5.10	3,162,986.69	0.787
2	AOT	4,249,891.53	1,977,179.82	131,655,278.42	4.73	6,227,071.35	0.444
3	AP	5,387,088.89	6,189,667.01	16,605,847.06	4.83	802,578.12	0.604
4	BANPU	39,621,531.64	47,948,348.52	169,924,774.00	4.90	8,326,816.88	0.753
5	BAY	14,532,124.60	19,098,614.85	99,104,048.02	4.61	4,566,490.25	0.973
6	BBL	47,992,329.53	58,697,131.97	231,347,949.88	4.63	10,704,802.44	0.997
7	BCP	10,835,212.32	13,171,318.17	44,857,970.00	5.21	2,336,105.86	0.856
8	BDMS	1,638,495.37	2,735,232.50	23,969,482.00	4.58	1,096,737.13	0.347
9	BEC	7,753,708.07	8,087,848.57	7,773,653.39	4.30	334,140.51	0.172
10	BECL	3,560,511.10	5,129,768.70	35,754,375.03	4.39	1,569,257.60	0.224
11	BH	2,456,593.30	2,761,035.28	7,499,436.44	4.06	304,441.98	0.049
12	BIGC	7,154,804.28	8,342,893.26	21,636,289.27	5.49	1,188,088.98	0.930
13	BLA	10,244,671.87	10,732,826.66	10,916,704.07	4.47	488,154.79	0.547
14	CPALL	13,832,945.04	14,823,361.43	20,534,790.00	4.82	990,416.39	0.620
15	CPF	10,947,951.93	15,424,510.50	93,493,713.00	4.79	4,476,558.57	0.505
16	CPN	735,925.53	1,410,141.60	43,679,269.00	4.91	2,146,067.13	0.737
17	DELTA	3,448,351.72	4,543,699.07	20,427,074.00	5.36	1,095,347.35	0.710
18	DTAC	22,884,681.42	26,282,343.24	74,113,167.46	4.58	3,397,661.82	0.306
19	EGCO	450,551.84	3,248,590.38	63,843,856.00	4.38	2,798,038.55	0.206
20	ESSO	24,643,548.03	26,899,496.63	41,863,496.00	5.39	2,255,948.61	1.121
21	GLOW	6,484,563.21	11,441,858.57	97,716,632.30	5.07	4,957,295.36	0.932
22	HANA	3,465,062.75	4,197,385.92	14,078,536.19	5.20	732,323.18	0.530
23	HMPRO	4,440,169.10	4,851,825.42	8,957,820.14	4.60	411,656.32	0.415
24	IRPC	17,857,528.92	25,045,625.75	102,353,697.64	7.02	7,188,096.83	1.607
25	IVL	24,834,147.30	28,353,502.80	53,925,254.00	6.53	3,519,355.50	1.945
26	KBANK	24,808,412.28	31,503,892.00	145,487,468.80	4.60	6,695,479.72	1.186
27	KSL	980,065.02	181,377.00	18,064,750.00	4.42	798,688.02	0.260
28	KTB	27,768,973.31	33,488,127.67	125,787,446.49	4.55	5,719,154.35	1.155
29	LH	8,971,554.60	11,162,734.11	45,086,837.00	4.86	2,191,179.51	0.525
30	MAKRO	4,441,520.35	4,866,581.48	9,542,816.19	4.45	425,061.13	0.295
31	MCOT	3,422,855.96	3,843,145.09	8,629,209.11	4.87	420,289.13	0.428
32	MINT	2,382,566.19	3,711,187.20	26,727,529.00	4.97	1,328,621.01	0.706
33	PS	7,874,023.18	9,008,297.30	24,420,366.80	4.64	1,134,274.12	0.416
34	PSL	276,016.69	703,702.89	21,628,940.68	4.53	979,719.58	0.272
35	PTT	80,804,210.53	134,579,413.50	978,652,801.00	5.49	53,775,202.97	1.101
36	PTTAR	41,281,372.40	48,467,691.88	116,817,659.74	6.15	7,186,319.49	1.650
37	PTTCH	8,270,844.77	17,107,762.00	144,497,878.00	6.12	8,836,917.23	1.111
38	PTTEP	86,865,685.22	98,406,947.86	198,247,391.31	5.82	11,541,262.64	1.165
39	QH	3,072,748.16	4,381,254.37	25,604,591.00	5.11	1,308,506.21	0.773
40	RATCH	6,628,819.49	9,272,939.74	59,787,950.92	4.42	2,644,120.25	0.230
41	SCB	49,416,724.23	56,746,098.97	155,105,071.14	4.73	7,329,374.74	1.415
42	SCC	95,938,621.53	110,853,166.20	276,136,374.00	5.40	14,914,544.67	1.069
43	SCCC	5,488,186.72	6,522,831.63	21,450,061.18	4.82	1,034,644.92	0.433
44	SSI	749,413.48	1,941,819.79	24,312,549.02	4.90	1,192,406.32	0.599
45	TCAP	9,472,117.50	12,666,759.00	71,717,980.00	4.45	3,194,641.50	1.089
46	THAI	24,001,476.04	33,897,759.64	213,024,308.00	4.65	9,896,283.61	0.550
47	TISCO	5,446,066.02	6,113,985.28	14,857,226.97	4.50	667,919.26	0.792
48	TMB	3,016,322.52	5,259,393.26	49,855,077.43	4.50	2,243,070.74	0.819
49	TOP	42,228,970.35	49,577,096.54	119,233,383.00	6.16	7,348,126.19	1.384
50	TPIPL	4,380,930.88	7,688,620.14	56,760,360.00	5.83	3,307,689.26	0.827
51	TRUE	6,412,367.00	10,361,896.92	85,072,847.52	4.64	3,949,529.92	1.158
52	TSTH	1,712,299.67	708,790.60	21,905,085.54	4.58	1,003,509.07	0.321
53	TTA	1,083,466.61	3,153,976.89	42,072,749.00	4.92	2,070,510.28	0.511
54	TTW	3,487,751.25	4,464,147.36	20,401,858.00	4.79	976,396.10	0.525
55	TU	2,798,369.07	5,241,859.63	53,835,634.12	4.54	2,443,490.56	0.418



EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 1/2554 (หน่วย:ล้านบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	52,161,107.00	54,497,039.96	57,660,273.00	4.05	2,335,932.95	0.635
2	AOT	3,396,411.75	8,474,870.38	132,506,690.37	3.83	5,078,458.63	0.465
3	BANPU	66,171,506.24	72,135,066.73	161,245,626.00	3.70	5,963,560.49	1.194
4	BAY	19,459,175.94	23,839,851.84	99,935,797.00	4.38	4,380,675.90	1.110
5	BBL	56,830,212.67	67,150,762.00	237,668,674.00	4.34	10,320,549.33	1.269
6	BDMS	5,658,188.76	6,735,508.88	28,771,842.00	3.74	1,077,320.12	0.641
7	BEC	6,107,459.86	6,349,974.01	6,729,353.00	3.60	242,514.15	0.635
8	BH	1,865,935.92	2,178,071.00	7,774,628.00	4.01	312,135.08	0.325
9	BIGC	7,741,689.70	8,726,078.59	22,605,140.00	4.35	984,388.89	0.265
10	BLA	7,442,771.72	7,969,986.99	11,813,780.14	4.46	527,215.27	0.568
11	BTS	869,791.19	970,900.97	57,133,329.00	3.22	1,840,692.16	1.061
12	CPALL	14,089,880.77	14,916,971.84	22,843,398.00	3.62	827,091.07	1.117
13	CPF	19,738,085.54	23,345,479.58	98,357,629.00	3.67	3,607,394.05	0.858
14	CPN	3,110,247.46	4,899,735.94	45,573,774.00	3.93	1,789,488.47	0.795
15	DCC	3,155,723.85	3,262,644.00	3,145,538.00	3.40	106,920.15	0.602
16	DELTA	4,022,676.72	4,691,011.71	21,073,345.24	3.17	668,334.99	0.908
17	DTAC	20,633,569.45	23,286,394.52	77,541,287.00	3.42	2,652,825.07	0.584
18	EGCO	4,714,055.26	7,135,671.90	69,161,748.00	3.50	2,421,616.64	0.360
19	ESSO	22,529,600.91	24,216,744.97	45,090,938.00	3.74	1,687,144.07	1.036
20	GLOW	87,099.51	3,947,007.23	98,798,374.00	4.08	4,034,106.74	0.563
21	HANA	320,531.59	780,688.13	14,587,862.00	3.15	460,156.54	0.581
22	HMPRO	2,876,188.71	3,221,407.13	9,378,023.00	3.68	345,218.42	1.127
23	IRPC	14,209,779.49	17,384,199.22	106,189,558.00	2.99	3,174,419.73	1.248
24	IVL	4,351,194.28	7,926,744.00	105,276,172.00	3.40	3,575,549.72	1.399
25	KBANK	39,331,151.93	46,069,657.20	152,123,245.00	4.43	6,738,505.27	1.367
26	KKP	4,256,588.96	5,252,428.09	22,827,486.00	4.36	995,839.13	0.828
27	KTB	45,428,867.62	50,951,985.00	122,589,890.00	4.51	5,523,117.38	1.283
28	LH	13,548,262.04	15,283,875.97	49,828,311.00	3.48	1,735,613.93	0.980
29	MAKRO	5,595,397.81	6,027,830.85	10,237,036.00	4.22	432,433.03	0.205
30	MCOT	2,226,143.40	2,537,013.33	9,077,341.86	3.42	310,869.94	0.475
31	MINT	115,563.94	1,194,888.73	28,137,194.00	3.84	1,079,324.79	0.730
32	PS	4,159,791.89	5,062,092.00	23,924,000.00	3.77	902,300.11	0.822
33	PTT	91,462,210.00	128,620,559.97	1,024,068,676.50	3.63	37,158,349.97	1.075
34	PTTAR	15,238,192.42	19,646,426.80	127,475,556.00	3.46	4,408,234.38	1.197
35	PTTCH	7,300,617.00	11,659,110.49	145,513,515.96	3.00	4,358,493.49	1.092
36	PTTEP	57,870,714.03	64,545,167.72	182,859,746.79	3.65	6,674,453.68	0.946
37	QH	240,725.77	1,238,342.70	25,748,502.00	3.87	997,616.93	0.683
38	RATCH	7,508,174.09	9,754,962.99	59,255,757.00	3.79	2,246,788.90	0.242
39	ROBINS	2,614,335.26	2,923,986.90	8,639,239.00	3.58	309,651.64	0.431
40	SCB	59,314,639.95	67,038,405.00	174,384,177.00	4.43	7,723,765.05	0.932
41	SCC	57,479,699.81	67,979,402.35	273,693,321.00	3.84	10,499,702.54	0.875
42	SCCC	7,713,402.31	8,571,481.09	22,538,279.00	3.81	858,078.78	0.256
43	SPALI	5,244,982.95	5,761,586.39	14,622,971.00	3.53	516,603.43	0.802
44	SSI	2,057,521.32	3,755,441.57	43,853,041.00	3.87	1,697,920.25	0.700
45	STA	6,867,366.89	7,681,692.17	22,277,365.56	3.66	814,325.28	1.154
46	TCAP	17,768,922.97	21,013,437.48	71,451,591.00	4.54	3,244,514.51	1.587
47	THAI	2,814,054.00	11,049,134.32	215,255,109.68	3.83	8,235,080.33	1.502
48	TISCO	6,774,211.93	7,472,994.60	15,530,695.00	4.50	698,782.67	0.941
49	TMB	4,747,028.38	7,000,318.51	49,873,181.00	4.52	2,253,290.12	0.807
50	TOP	46,342,990.02	50,819,135.61	131,221,044.00	3.41	4,476,145.59	1.142
51	TIPL	4,145,188.62	5,910,171.66	58,638,577.00	3.01	1,764,983.04	0.830
52	TRUE	3,149,625.81	6,931,761.74	84,434,037.92	4.48	3,782,135.94	1.049
53	TTW	3,893,272.41	4,552,074.77	16,496,916.00	3.99	658,802.37	0.422
54	TU	5,837,279.58	8,182,030.04	56,438,395.00	4.15	2,344,750.47	0.632
55	TVO	2,369,351.17	2,578,351.12	6,588,299.00	3.17	208,999.96	0.949



EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 2/2554 (หน่วย: พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	40,330,760.91	42,544,042.45	63,633,723.00	3.48	2,213,281.54	0.518
2	AOT	6,423,526.73	9,341,442.82	131,103,896.51	2.23	2,917,916.10	0.864
3	BANPU	24,326,612.66	30,375,160.65	178,684,983.00	3.39	6,048,547.99	0.663
4	BAY	19,113,682.93	23,103,733.66	100,769,613.00	3.96	3,990,050.73	1.527
5	BBL	60,724,524.56	70,699,734.00	237,071,763.00	4.21	9,975,209.44	0.975
6	BDMS	10,108,601.91	12,157,046.93	48,386,831.00	4.23	2,048,445.01	0.050
7	BEC	5,477,974.12	5,688,573.88	7,788,087.00	2.70	210,599.76	0.399
8	BH	1,799,842.89	2,034,301.50	7,735,795.00	3.03	234,458.61	0.625
9	BIGC	10,097,163.24	11,057,876.92	23,617,307.00	4.07	960,713.68	0.504
10	BLA	10,064,273.50	10,579,977.64	12,651,131.85	4.08	515,704.14	1.120
11	BTS	2,319,607.09	4,021,192.18	58,716,792.00	2.90	1,701,585.09	0.507
12	CPALL	12,118,813.24	12,748,607.57	20,747,201.00	3.04	629,794.33	0.815
13	CPF	20,908,273.45	21,843,008.27	39,688,419.00	2.36	934,734.82	0.960
14	CPN	3,414,085.91	5,209,934.45	43,012,651.00	4.18	1,795,848.54	0.227
15	DCC	2,978,083.27	3,080,095.20	2,884,498.00	3.54	102,011.93	0.211
16	DELTA	6,278,779.21	6,867,069.98	20,159,161.38	2.92	588,290.77	0.451
17	DTAC	7,796,678.30	8,821,416.27	72,518,626.00	1.41	1,024,737.97	0.911
18	EGCO	5,543,633.66	7,357,924.86	69,751,125.00	2.60	1,814,291.19	0.394
19	ESSO	2,577,863.39	3,737,425.32	43,699,359.00	2.65	1,159,561.92	1.028
20	GLOW	7,168,658.89	10,816,714.15	100,505,064.00	3.63	3,648,055.26	0.609
21	HANA	1,145,483.11	1,430,411.56	14,114,286.00	2.02	284,928.45	0.534
22	HMPRO	3,253,823.78	3,605,127.92	9,812,634.00	3.58	351,304.15	0.492
23	IRPC	204,663.53	269,406.46	106,796,611.00	0.06	64,742.93	1.525
24	IVL	2,538,016.65	29,590,201.20	103,872,179.00	26.04	27,052,184.55	1.148
25	KBANK	54,899,837.21	61,577,901.00	154,537,114.00	4.32	6,678,063.79	1.124
26	KKP	4,795,715.00	5,757,854.96	22,552,878.00	4.27	962,139.96	0.774
27	KTB	46,756,181.83	52,145,674.00	121,866,528.00	4.42	5,389,492.17	1.210
28	LH	5,061,402.76	6,869,821.53	50,753,204.00	3.56	1,808,418.77	0.360
29	MAKRO	3,254,148.84	3,558,737.84	9,910,399.00	3.07	304,588.99	0.836
30	MCOT	2,360,622.60	2,592,119.12	8,799,384.27	2.63	231,496.52	0.429
31	MINT	2,614,634.63	3,634,285.83	30,255,604.00	3.37	1,019,651.20	0.704
32	PS	6,797,414.44	7,521,113.60	24,207,196.00	2.99	723,699.16	0.823
33	PTT	56,712,710.86	79,149,308.22	1,033,910,205.86	2.17	22,436,597.36	1.178
34	PTTAR	6,777,979.88	9,022,580.00	127,185,001.00	1.76	2,244,600.12	1.316
35	PTTCH	- 295,925.87	- 363,526.97	147,784,936.53	- 0.05	- 67,601.10	1.393
36	PTTEP	60,116,320.60	63,577,465.55	172,913,532.28	2.00	3,461,144.95	1.151
37	QH	1,500,098.29	2,520,525.70	25,513,232.00	4.00	1,020,427.41	0.293
38	RATCH	9,753,307.04	11,608,438.37	59,984,784.00	3.09	1,855,131.33	0.376
39	ROBINS	1,728,618.73	1,941,073.55	8,419,286.00	2.52	212,454.81	0.521
40	SCB	39,851,213.19	47,270,412.00	175,307,234.00	4.23	7,419,198.81	1.086
41	SCC	29,355,638.17	36,635,061.07	275,789,666.00	2.64	7,279,422.91	0.983
42	SCCC	5,634,363.13	6,311,979.02	22,382,732.00	3.03	677,615.89	0.386
43	SPALI	3,962,784.37	4,321,051.08	14,907,906.00	2.40	358,266.71	0.735
44	SSI	- 4,496,170.78	- 2,869,249.67	42,820,489.00	3.80	1,626,921.11	0.418
45	STA	3,513,762.83	3,975,201.58	21,404,695.58	2.16	461,438.75	1.089
46	TCAP	17,194,948.77	20,547,812.68	71,917,847.00	4.66	3,352,863.91	0.758
47	THAI	- 36,600,581.82	- 28,583,690.98	210,104,925.67	3.82	8,016,890.84	0.743
48	TISCO	7,124,787.17	7,790,729.24	14,661,670.00	4.54	665,942.07	0.722
49	TMB	5,440,269.23	7,729,779.68	50,398,022.00	4.54	2,289,510.45	0.713
50	TOP	8,144,191.41	9,911,117.82	127,909,404.00	1.38	1,766,926.41	1.348
51	TPIPL	3,286,345.47	4,135,066.35	59,128,768.00	1.44	848,720.88	0.735
52	TRUE	- 6,106,918.97	- 1,855,803.80	95,472,335.95	4.45	4,251,115.16	0.341
53	TTW	2,056,972.88	2,685,134.78	16,929,440.00	3.71	628,161.90	0.337
54	TU	9,874,061.39	11,986,101.07	59,001,944.00	3.58	2,112,039.68	0.769
55	TVO	918,375.10	1,083,859.90	6,192,179.00	2.67	165,484.80	0.584

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 3/2554 (หน่วย:พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	40,433,206.69	43,182,348.30	52,474,083.00	5.24	2,749,141.61	0.709
2	AOT	- 1,429,552.56	6,342,809.13	132,871,338.11	5.85	7,772,361.69	1.178
3	BANPU	59,749,853.80	69,516,641.30	175,256,686.00	5.57	9,766,787.50	1.107
4	BAY	26,051,726.24	31,396,300.74	101,298,024.00	5.28	5,344,574.50	1.153
5	BBL	58,446,747.36	70,699,734.00	234,431,122.00	5.23	12,252,986.64	0.946
6	BCP	5,139,099.30	7,844,682.28	46,237,871.26	5.85	2,705,582.98	1.242
7	BDMS	12,436,735.99	15,071,296.91	49,713,222.00	5.30	2,634,560.93	0.717
8	BEC	4,689,412.89	5,105,786.00	7,205,923.00	5.78	416,373.11	0.960
9	BH	4,877,016.42	5,312,235.80	7,787,751.00	5.59	435,219.38	0.994
10	BIGC	7,809,051.05	9,119,791.80	24,622,740.00	5.32	1,310,740.75	0.914
11	BLA	9,293,441.98	9,968,715.57	12,912,097.79	5.23	675,273.59	0.936
12	BTS	4,130,478.29	7,280,183.85	60,033,144.00	5.25	3,149,705.57	0.672
13	CPALL	19,935,403.54	21,111,795.38	23,140,273.00	5.08	1,176,391.84	0.537
14	CPF	47,783,160.95	50,445,538.60	50,084,271.00	5.32	2,662,377.66	0.764
15	CPN	2,376,529.62	4,725,100.80	44,076,606.00	5.33	2,348,571.18	0.711
16	DCC	3,186,718.24	3,329,795.70	2,839,962.00	5.04	143,077.46	0.525
17	DELTA	5,125,410.08	6,242,643.80	20,537,862.37	5.44	1,117,233.72	0.785
18	DTAC	30,026,543.90	34,115,729.86	75,724,161.00	5.40	4,089,185.96	0.728
19	EGCO	9,479,865.49	12,348,563.89	59,262,521.00	4.84	2,868,698.40	0.278
20	ESSO	- 8,993,008.54	- 6,544,409.21	42,360,140.00	5.78	2,448,599.33	1.553
21	GLOW	8,861,217.92	14,341,563.52	109,278,230.00	5.02	5,480,345.59	0.525
22	HANA	757,524.16	1,548,204.11	14,655,813.00	5.39	790,679.95	0.875
23	HMPRO	4,986,586.93	5,568,699.24	11,257,481.00	5.17	582,112.31	0.616
24	IRPC	- 4,218,719.76	2,108,030.40	105,346,654.00	6.01	6,326,750.16	1.437
25	IVL	7,232,452.65	12,359,686.50	96,482,717.00	5.31	5,127,233.85	1.517
26	KBANK	66,964,446.93	75,500,404.80	160,817,536.00	5.31	8,535,957.87	1.213
27	KKP	6,535,411.47	7,731,066.00	22,785,639.00	5.25	1,195,654.53	0.720
28	KSL	8,408,432.32	9,315,075.25	17,584,345.00	5.16	906,642.93	0.768
29	KTB	53,173,037.91	60,499,288.86	125,554,691.00	5.84	7,326,250.95	1.235
30	LH	7,260,148.75	9,955,254.08	46,895,179.00	5.75	2,695,105.33	1.308
31	MAKRO	6,938,391.86	7,462,042.79	9,796,706.00	5.35	523,650.93	0.705
32	MCOT	4,597,890.56	5,067,664.95	9,496,360.05	4.95	469,774.39	0.367
33	MINT	8,093,179.19	9,800,269.74	31,103,163.00	5.49	1,707,090.56	0.970
34	PS	1,446,696.03	2,981,347.60	26,189,573.00	5.86	1,534,651.57	1.337
35	PTT	131,312,093.02	189,618,379.90	1,031,334,838.86	5.65	58,306,286.89	1.092
38	PTTEP	104,999,988.53	114,073,068.93	174,651,906.91	5.19	9,073,080.41	0.870
39	RATCH	11,712,606.40	15,786,662.62	86,388,318.00	4.72	4,074,056.22	0.136
40	ROBINS	1,793,313.32	2,286,173.40	8,831,199.00	5.58	492,860.08	0.881
41	SCB	67,536,842.57	77,247,254.70	179,302,626.00	5.42	9,710,412.13	0.959
42	SCC	61,426,823.63	76,520,327.58	274,903,592.00	5.49	15,093,503.95	0.977
43	SCCC	8,045,922.90	9,159,913.87	21,758,270.00	5.12	1,113,990.97	0.509
44	SSI	19,112,039.32	21,820,646.72	50,289,248.00	5.39	2,708,607.41	1.026
45	STA	- 860,934.16	251,233.12	21,080,886.95	5.28	1,112,167.28	1.427
46	TCAP	18,882,850.23	22,681,457.57	72,908,879.00	5.21	3,798,607.35	1.034
47	THAI	5,235,723.62	17,049,947.75	205,414,019.85	5.75	11,814,224.13	1.119
48	TISCO	9,787,329.79	10,717,714.11	15,485,449.00	6.01	930,384.31	1.016
49	TMB	2,974,073.07	5,694,320.59	51,202,724.00	5.31	2,720,247.53	1.122
50	TOP	27,615,801.15	34,984,629.21	121,443,605.00	6.07	7,368,828.06	1.459
51	TPIPL	53,709,182.31	57,234,027.70	65,990,114.00	5.34	3,524,845.39	0.901
52	TRUE	- 16,490,645.81	- 10,813,833.24	102,291,775.40	5.55	5,676,812.56	0.869
53	TTW	4,153,428.06	4,963,194.83	16,980,588.00	4.77	809,766.77	0.253
54	TU	14,647,967.98	17,523,138.20	56,970,398.00	5.05	2,875,170.22	0.691
55	TVO	155,833.49	479,347.21	5,783,529.00	5.59	323,513.72	0.970

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 4/2554 (หน่วย:พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	42,474,218.56	45,160,257.14	56,937,877.68	4.72	2,686,038.58	0.092
2	AOT	- 3,853,592.61	5,286,689.67	130,360,828.78	7.01	9,140,282.28	0.592
3	BANPU	52,996,994.84	67,605,090.00	187,405,596.00	7.79	14,608,095.16	0.967
4	BAY	23,671,927.65	30,131,246.60	102,695,595.00	6.29	6,459,318.95	1.311
5	BBL	8,113,223.26	23,346,400.00	244,686,515.00	6.23	15,233,176.74	1.179
6	BCP	1,103,316.31	5,234,419.06	47,062,038.94	8.78	4,131,102.76	0.976
7	BDMS	10,838,507.55	14,378,301.39	51,213,461.68	6.91	3,539,793.84	0.521
8	BEC	2,636,559.17	3,614,833.50	7,802,956.84	12.54	978,274.32	1.220
9	BH	2,851,978.63	3,624,336.00	11,966,559.91	6.45	772,357.38	0.464
10	BIGC	19,079,167.45	21,096,724.32	26,783,729.90	7.53	2,017,556.87	1.158
11	BLA	3,592,360.26	4,374,662.52	13,431,221.72	5.82	782,302.26	0.797
12	BTS	163,452.18	5,718,767.36	60,164,465.50	9.23	5,555,315.18	0.937
13	CPALL	18,632,208.60	20,366,107.01	24,861,781.45	6.97	1,733,898.41	0.682
14	CPF	26,217,901.76	34,706,363.55	113,832,607.00	7.46	8,488,461.78	0.788
15	CPN	3,912,379.64	6,504,876.25	48,703,674.91	5.32	2,592,496.62	0.873
16	DCC	2,647,137.26	2,827,004.33	2,807,147.15	6.41	179,867.08	0.403
17	DELTA	603,948.92	7,868,562.72	89,990,713.54	8.07	7,264,613.79	0.650
18	DTAC	26,520,996.32	28,695,621.33	38,996,803.71	5.58	2,174,625.01	0.326
19	EGCO	2,055,233.03	6,116,393.13	71,240,010.69	5.70	4,061,160.10	0.261
20	ESSO	- 13,918,570.19	- 11,169,720.32	38,917,360.00	7.06	2,748,849.87	0.796
21	GLOW	8,303,643.68	15,854,062.53	107,412,735.93	7.03	7,550,418.85	0.856
22	HANA	1,956,051.42	3,062,687.09	14,917,478.94	7.42	1,106,635.67	0.481
23	HMPRO	8,837,102.22	9,690,626.05	11,562,105.53	7.38	853,523.83	0.787
24	IRPC	- 31,619,905.60	- 20,278,921.32	104,534,192.73	10.85	11,340,984.28	1.229
25	IVL	- 3,695,307.73	7,512,819.30	102,624,768.00	10.92	11,208,127.03	1.693
26	KBANK	56,000,610.78	57,384,622.25	23,595,342.00	5.87	1,384,011.47	1.040
27	KKP	2,058,935.11	3,451,000.00	23,595,342.00	5.90	1,392,064.89	0.844
28	KSL	7,087,150.90	8,419,910.17	17,661,962.29	7.55	1,332,759.27	0.818
29	KTB	- 2,141,105.71	5,592,240.19	129,824,606.00	5.96	7,733,345.90	1.500
30	LH	16,123,716.76	21,100,588.43	49,097,942.88	10.14	4,976,871.67	1.252
31	MAKRO	9,782,874.40	10,476,777.38	10,070,870.39	6.89	693,902.98	0.764
32	MCOT	- 1,497,707.73	- 720,985.78	9,074,093.38	8.56	776,721.95	0.687
33	MINT	175,695.39	2,598,034.82	32,278,475.35	7.50	2,422,339.43	0.884
34	PS	- 800,770.03	1,585,795.54	28,155,724.38	8.48	2,386,565.57	1.052
35	PTT	11,624,771.06	113,829,740.89	1,066,896,188.58	9.58	102,204,969.83	1.288
36	PTTEP	131,034,444.10	146,445,139.57	187,661,580.75	8.21	15,410,695.47	0.909
37	RATCH	6,974,365.33	11,973,296.20	83,151,831.23	6.01	4,998,930.87	0.370
38	ROBINS	6,425,947.88	7,344,150.71	9,200,548.87	9.98	918,202.83	0.996
39	SCB	22,563,362.70	33,783,393.00	187,182,911.00	5.99	11,220,030.30	1.102
40	SCC	7,812,596.18	30,061,791.90	268,286,272.00	8.29	22,249,195.72	1.018
41	SCCC	6,959,343.87	8,842,542.78	22,267,029.20	8.46	1,883,198.91	0.730
42	SSI	- 23,732,390.68	- 20,120,401.57	48,869,398.13	7.39	3,611,989.11	1.027
43	STA	- 5,178,859.64	- 3,014,930.07	20,941,579.01	10.33	2,163,929.57	1.411
44	TCAP	4,111,198.83	8,206,492.00	75,681,139.00	5.41	4,095,293.17	0.852
45	THAI	- 30,807,384.34	- 16,027,188.61	203,769,353.09	7.25	14,780,195.73	1.152
46	TISCO	3,987,532.73	4,910,572.80	16,311,592.00	5.66	923,040.07	0.943
47	TMB	4,999,795.16	8,055,874.30	52,281,711.00	5.85	3,056,079.15	1.221
48	TOP	11,096,030.00	22,875,501.60	119,233,383.00	9.88	11,779,471.60	1.122
49	TPIPL	- 7,281,255.10	- 2,058,902.49	64,903,144.00	8.05	5,222,352.60	0.543
50	TRUE	- 1,315,402.40	5,600,905.83	110,709,107.55	6.25	6,916,308.23	1.037
51	TTW	2,844,989.30	3,771,321.45	17,369,943.99	5.33	926,332.15	0.232
52	TU	15,545,079.72	19,137,153.09	58,087,705.82	6.18	3,592,073.37	0.551
53	TVO	633,450.54	1,114,330.94	5,934,287.50	8.10	480,880.40	0.746

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 1/2555 (หน่วย: พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	51,598,243.36	54,369,483.35	53,254,112.00	5.20	2,771,239.99	0.728
2	AOT	14,422,099.42	21,933,154.25	134,198,984.58	5.60	7,511,054.84	1.031
3	BANPU	45,333,066.09	55,559,800.80	188,794,377.00	5.42	10,226,734.71	0.976
4	BAY	35,086,431.69	40,600,469.00	106,190,760.00	5.19	5,514,037.31	1.144
5	BBL	63,017,502.80	75,947,753.00	253,063,621.00	5.11	12,930,250.20	0.794
6	BCP	23,448,598.31	26,165,441.24	49,316,222.42	5.51	2,716,842.93	0.959
7	BDMS	24,450,531.56	26,952,825.05	50,938,236.00	4.91	2,502,293.49	0.430
8	BEC	4,837,749.08	5,201,070.00	6,909,529.00	5.26	363,320.92	0.701
9	BH	4,494,373.58	5,110,180.20	12,543,623.00	4.91	615,806.63	0.418
10	BIGC	14,803,839.24	16,297,161.30	28,752,698.00	5.19	1,493,322.06	0.771
11	BJC	6,481,230.76	6,947,550.03	9,423,998.00	4.95	466,319.27	0.432
12	BLA	8,331,662.64	9,097,403.48	15,130,001.87	5.06	765,740.84	0.603
13	BTS	905,788.65	4,190,454.70	60,681,093.00	5.41	3,284,666.05	0.818
14	CPALL	23,119,975.97	24,493,563.26	27,801,890.00	4.94	1,373,587.28	0.422
15	CPF	80,045,244.71	90,095,701.50	199,771,755.00	5.03	10,050,456.79	0.520
16	CPN	9,137,690.69	11,884,495.70	51,286,898.00	5.36	2,746,805.01	0.959
17	DCC	3,249,656.63	3,409,587.13	3,185,477.00	5.02	159,930.49	0.518
18	DELTA	4,694,332.42	5,828,658.82	20,157,729.45	5.63	1,134,326.40	0.938
19	DTAC	26,908,667.64	29,701,151.65	54,788,546.00	5.10	2,792,484.00	0.597
20	EGCO	8,243,642.56	11,769,073.46	74,289,948.00	4.75	3,525,430.90	0.367
21	ESSO	32,902,692.01	35,138,709.02	41,185,294.00	5.43	2,236,017.01	1.057
22	GLOW	1,226,514.62	6,860,982.32	108,965,581.00	5.17	5,634,467.70	0.716
23	HEMRAJ	4,953,266.43	5,837,270.61	17,938,208.43	4.93	884,004.18	0.424
24	HMPRO	2,249,250.98	2,888,546.50	11,503,892.00	5.56	639,295.52	1.106
25	IRPC	1,416,431.75	8,110,972.80	111,266,802.00	6.02	6,694,541.05	1.363
26	IVL	2,467,292.67	4,309,029.36	109,693,800.00	6.18	6,776,322.03	1.790
27	KBANK	65,122,436.35	74,281,837.00	179,166,772.00	5.11	9,159,400.65	0.880
28	KKP	3,757,178.80	5,020,337.00	24,742,677.00	5.11	1,263,158.19	0.765
29	KSL	4,086,731.58	5,024,158.01	18,156,614.00	5.16	937,426.44	0.683
30	KTB	53,051,750.77	60,042,742.40	136,053,578.00	5.14	6,990,991.64	1.200
31	LH	11,345,058.97	14,181,767.90	50,276,070.00	5.64	2,836,708.93	1.062
32	MAKRO	5,939,077.25	6,465,664.80	10,934,188.00	4.82	526,587.55	0.252
33	MCOT	2,153,566.59	2,523,423.89	9,359,349.25	3.95	369,857.29	- 0.116
34	MINT	1,135,828.99	598,264.80	33,954,948.00	5.11	1,734,093.79	0.608
35	PS	6,305,818.83	7,991,688.60	27,952,330.00	6.03	1,685,869.77	1.560
36	PTT	88,429,396.22	151,325,918.35	1,115,703,244.96	5.64	62,896,522.13	1.164
37	PTTEP	116,999,825.05	128,075,813.32	187,387,717.23	5.91	11,075,988.27	1.395
38	PTTGC	86,671,268.81	106,610,782.73	320,469,962.30	6.22	19,939,513.92	1.460
39	RATCH	6,175,804.78	10,159,926.00	81,582,579.00	4.88	3,984,121.22	0.394
40	ROBINS	4,401,546.72	4,887,193.50	9,831,572.00	4.94	485,646.78	0.464
41	SCB	82,256,555.04	92,538,775.00	198,118,279.00	5.19	10,282,219.96	1.185
42	SCC	48,921,722.69	62,418,419.70	251,785,503.00	5.36	13,496,697.01	0.924
43	SCCC	10,868,017.46	12,086,946.76	23,523,148.00	5.18	1,218,929.31	0.628
44	SPALI	613,868.74	1,408,480.50	15,799,098.00	5.03	794,611.76	0.522
45	STA	3,969,132.67	5,081,639.51	21,058,327.54	5.28	1,112,506.84	0.765
46	TCAP	7,898,359.76	11,858,481.60	77,499,322.00	5.11	3,960,121.84	1.199
47	THAI	29,548,662.96	41,087,372.28	210,278,910.34	5.49	11,538,709.32	1.353
48	TISCO	8,295,444.85	9,165,660.00	17,186,190.00	5.06	870,215.15	0.667
49	TMB	4,768,614.77	7,500,045.11	53,309,894.00	5.12	2,731,430.34	1.019
50	TOP	38,233,087.25	46,928,302.40	140,883,214.00	6.17	8,695,215.15	1.556
51	TPC	5,051,815.91	5,760,234.77	16,174,206.00	4.38	708,418.85	0.090
52	TPIPL	8,448,107.64	12,570,001.88	64,387,933.00	6.40	4,121,894.24	1.245
53	TRUE	228,915.79	6,029,385.99	111,151,643.89	5.22	5,800,470.20	1.124
54	TTW	4,564,307.51	5,529,053.06	20,409,573.00	4.73	964,745.55	0.235
55	TU	14,193,758.08	17,281,038.41	59,325,255.00	5.20	3,087,280.34	0.763

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 2/2555 (หน่วย:พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	49,903,022.40	52,950,420.25	59,115,378.00	5.16	3,047,397.85	0.677
2	AOT	28,387,518.26	34,814,179.76	129,816,636.02	4.95	6,426,661.50	0.510
3	BANPU	48,341,550.83	58,937,508.00	196,089,115.00	5.40	10,595,957.17	0.972
4	BAY	38,641,034.79	44,187,479.70	107,947,262.00	5.14	5,546,444.91	0.947
5	BBL	60,729,519.89	73,855,117.00	254,145,564.00	5.16	13,125,597.11	1.003
6	BCP	- 7,948,588.65	- 5,089,511.82	50,397,269.54	5.67	2,859,076.83	1.101
7	BDMS	10,898,576.16	13,430,796.01	50,383,000.00	5.03	2,532,219.86	0.568
8	BEC	5,473,517.27	5,933,697.00	8,216,891.00	5.60	460,179.73	0.877
9	BH	4,216,888.84	4,831,249.62	12,565,431.00	4.89	614,360.78	0.461
10	BIGC	11,398,132.11	13,229,055.00	32,522,240.00	5.63	1,830,922.89	1.294
11	BJC	4,622,221.98	5,914,674.79	24,425,642.00	5.29	1,292,452.81	0.829
12	BLA	8,648,758.75	9,480,652.64	16,073,434.98	5.18	831,893.89	1.006
13	BTS	8,593,222.24	11,314,743.13	58,758,780.00	4.63	2,721,520.89	0.296
14	CPALL	24,208,052.49	25,583,750.18	25,037,438.00	5.49	1,375,697.69	1.070
15	CPF	42,520,878.60	48,666,762.90	119,369,487.00	5.15	6,145,884.30	0.692
16	CPN	9,165,065.47	11,884,495.70	52,387,315.00	5.19	2,719,430.23	0.761
17	DCC	2,543,125.98	2,673,685.77	2,888,158.00	4.52	130,559.79	0.250
18	DELTA	5,684,172.73	6,760,432.23	20,997,747.53	5.13	1,076,259.50	0.631
19	DTAC	25,600,364.38	28,375,282.74	54,963,404.00	5.05	2,774,918.36	0.587
20	EGCO	36,963,734.01	41,040,735.43	93,762,945.00	4.35	4,077,001.43	0.153
21	ESSO	- 9,896,377.98	- 7,824,934.60	35,699,377.00	5.80	2,071,443.38	1.601
22	GLOW	12,607,422.20	17,975,076.83	107,471,065.00	4.99	5,367,654.63	0.515
23	HEMRAJ	1,054,919.50	1,935,857.80	17,229,345.85	5.11	880,938.31	0.646
24	HMPRO	2,178,972.27	2,755,200.00	10,287,793.00	5.60	576,227.73	1.153
25	IRPC	- 27,740,667.05	- 21,544,582.50	105,710,373.00	5.86	6,196,084.55	1.171
26	IVL	9,987,199.03	17,473,172.92	126,375,210.00	5.92	7,485,973.89	1.609
27	KBANK	67,781,686.57	77,311,654.00	183,659,696.00	5.19	9,529,967.43	1.222
28	KKP	5,584,779.96	6,844,339.50	24,820,966.00	5.07	1,259,559.54	0.701
29	KSL	6,762,973.54	7,672,050.90	17,129,641.00	5.31	909,077.36	0.914
30	KTB	61,279,304.07	68,309,492.74	137,643,883.00	5.11	7,030,188.67	0.989
31	LH	7,876,497.18	10,492,977.21	52,329,435.00	5.00	2,616,480.03	0.547
32	MAKRO	5,258,923.36	5,836,252.80	10,382,286.00	5.56	577,329.44	1.168
33	MCOT	3,415,512.56	3,816,970.44	9,077,427.18	4.42	401,457.88	0.236
34	MINT	- 1,095,638.52	712,020.40	34,692,619.00	5.21	1,807,658.92	0.765
35	PS	15,170,307.22	16,699,586.40	26,517,708.00	5.77	1,529,279.18	1.255
36	PTT	99,777,937.39	164,868,714.30	1,157,297,974.74	5.62	65,090,776.92	1.130
37	PTTEP	147,544,932.37	159,046,048.35	199,507,552.55	5.76	11,501,115.98	1.171
38	PTTGC	- 3,198,605.21	17,021,079.12	325,156,779.25	6.22	20,219,684.33	1.436
39	RATCH	14,646,553.42	18,520,735.80	85,320,045.00	4.54	3,874,182.38	0.197
40	ROBINS	3,454,499.60	4,013,692.20	9,581,868.00	5.84	559,192.60	1.058
41	SCB	78,083,379.91	88,496,723.00	200,012,647.00	5.21	10,413,343.09	1.244
42	SCC	37,557,423.14	51,510,340.70	266,487,801.00	5.24	13,952,917.56	0.786
43	SCCC	6,767,901.58	7,865,216.25	18,957,605.00	5.79	1,097,314.67	1.040
44	SPALI	656,284.67	1,420,975.50	14,674,794.00	5.21	764,690.83	0.709
45	STA	- 4,187,043.53	- 3,032,107.96	20,120,138.03	5.74	1,154,935.58	1.157
46	TCAP	10,809,221.51	14,847,550.20	78,850,059.00	5.12	4,038,328.69	1.280
47	THAI	- 10,812,391.57	198,408.73	203,407,006.21	5.41	11,010,800.29	1.200
48	TISCO	9,133,667.55	9,951,547.20	16,240,985.00	5.04	817,879.65	0.552
49	TMB	6,430,372.79	9,156,780.31	53,310,856.00	5.11	2,726,407.52	0.947
50	TOP	- 42,462,841.77	- 34,520,029.60	130,281,854.00	6.10	7,942,812.17	1.430
51	TPC	3,920,814.44	4,519,770.77	16,116,551.00	3.72	598,956.33	- 0.202
52	TPIPL	- 5,291,453.08	- 1,619,688.39	63,936,271.00	5.74	3,671,764.69	0.911
53	TRUE	- 2,363,449.01	3,078,851.53	109,939,922.05	4.95	5,442,300.54	0.266
54	TTW	2,661,330.61	3,824,600.18	23,619,055.00	4.93	1,163,269.56	0.472
55	TU	12,178,415.40	14,991,619.01	58,116,514.00	4.84	2,813,203.61	0.391

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 3/2555 (หน่วย: พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	50,549,033.13	53,249,296.10	48,270,969.00	5.59	2,700,262.97	1.105
2	AOT	6,219,140.66	12,774,057.38	133,148,019.46	4.92	6,554,916.72	0.484
3	BANPU	40,812,023.30	52,014,320.40	193,703,397.00	5.78	11,202,297.10	1.412
4	BAY	38,940,754.35	44,618,555.80	109,279,198.00	5.20	5,677,801.45	1.162
5	BBL	52,908,952.72	66,469,605.30	261,035,640.00	5.19	13,560,652.58	1.129
6	BCP	9,582,903.67	12,396,412.06	50,692,335.01	5.55	2,813,508.39	1.012
7	BDMS	16,235,031.45	18,987,696.42	55,269,389.00	4.98	2,752,664.97	0.532
8	BEC	5,435,823.61	5,910,870.00	7,497,636.00	6.34	475,046.39	1.286
9	BH	9,594,935.03	10,242,883.31	13,304,905.00	4.87	647,948.28	0.447
10	BIGC	7,358,537.48	10,548,121.50	56,283,278.00	5.67	3,189,584.02	1.303
11	BJC	4,888,308.28	6,144,588.09	25,600,164.00	4.91	1,256,279.81	0.436
12	BLA	7,440,109.38	8,336,599.56	17,900,650.08	5.01	896,490.18	0.478
13	BTS	12,242,676.93	16,195,917.76	59,628,448.00	6.63	3,953,240.83	1.713
14	CPALL	24,532,479.72	25,940,965.29	27,899,077.00	5.05	1,408,485.57	0.584
15	CPF	27,899,434.25	34,760,325.60	127,989,921.00	5.36	6,860,891.35	0.934
16	CPN	22,505,876.95	25,389,325.50	56,058,285.00	5.14	2,883,448.55	0.690
17	DCC	2,467,619.42	2,608,302.06	2,839,058.00	4.96	140,682.65	0.517
18	DELTA	11,395,353.37	12,417,075.35	22,887,773.92	4.46	1,021,721.98	0.217
19	DTAC	27,489,865.67	30,319,885.27	52,522,583.00	5.39	2,830,019.61	0.960
20	EGCO	12,192,521.47	15,882,460.73	78,483,721.00	4.70	3,689,939.26	0.358
21	ESSO	2,117,965.30	4,682,777.40	43,982,790.00	5.83	2,564,812.10	1.573
22	GLOW	2,156,793.67	7,169,418.47	106,475,668.00	4.71	5,012,624.80	0.118
23	HEMRAJ	2,703,824.49	3,662,067.54	19,505,038.61	4.91	958,243.05	0.446
24	HMPRO	2,349,777.67	2,951,774.00	12,258,081.00	4.91	601,996.33	0.444
25	INTUCH	42,300,534.06	44,312,404.50	34,376,837.00	5.85	2,011,870.44	1.221
26	IRPC	10,134,877.56	17,252,475.67	120,663,337.00	5.90	7,117,598.11	1.254
27	IVL	4,075,389.23	11,647,279.00	123,356,558.00	6.14	7,571,889.77	1.827
28	KBANK	68,582,493.32	78,571,402.00	193,433,747.00	5.16	9,988,908.68	1.121
29	KKP	6,002,638.24	7,684,490.32	33,679,561.00	4.99	1,681,852.08	0.435
30	KSL	7,684,460.77	8,547,570.25	18,516,994.00	4.66	863,109.48	0.177
31	KTB	74,370,315.15	81,705,406.90	143,273,870.00	5.12	7,335,091.75	1.067
32	LH	8,738,745.58	11,467,444.80	52,615,453.00	5.19	2,728,699.22	0.694
33	LPN	4,609,705.16	5,007,182.57	7,942,160.00	5.00	397,477.41	0.546
34	MAKRO	2,393,085.03	2,930,785.20	10,300,119.00	5.22	537,700.17	0.773
35	MINT	822,789.32	2,563,936.20	38,666,974.00	4.50	1,741,146.88	- 0.017
36	PS	5,115,517.80	6,654,771.20	30,700,737.00	5.01	1,539,253.40	0.552
37	PTT	86,765,253.95	151,402,305.46	1,184,085,586.59	5.46	64,637,051.51	0.998
38	PTTEP	108,731,952.28	119,824,933.66	198,149,134.93	5.60	11,092,981.38	1.100
39	PTTGC	41,051,456.24	63,994,722.96	364,495,512.14	6.29	22,943,266.72	1.538
40	RATCH	14,593,541.75	18,397,423.80	84,825,206.00	4.48	3,803,882.05	0.163
41	ROBINS	3,287,103.42	3,737,027.00	10,015,333.00	4.49	449,923.58	0.247
42	SCB	44,709,156.55	55,592,817.00	207,843,969.00	5.24	10,883,660.45	1.393
43	SCC	46,367,596.64	60,103,144.76	267,498,496.00	5.13	13,735,548.12	0.676
44	SCCC	2,812,031.15	3,742,774.00	18,451,400.00	5.04	930,742.85	0.578
45	SPALI	4,358,764.28	5,061,299.08	14,242,211.00	4.93	702,534.80	0.491
46	STA	3,558,167.47	4,763,254.02	20,982,830.76	5.74	1,205,086.55	1.115
47	TCAP	16,666,991.65	20,795,775.47	80,996,638.00	5.10	4,128,783.83	1.076
48	THAI	17,538,590.66	28,015,534.01	207,384,650.79	5.05	10,476,943.34	0.595
49	TISCO	7,841,150.60	8,717,768.32	17,338,089.00	5.06	876,617.72	0.672
50	TMB	5,369,487.16	8,148,397.60	54,728,573.00	5.08	2,778,910.44	0.754
51	TOP	30,875,339.40	39,182,251.50	138,307,127.00	6.01	8,306,912.10	1.340
52	TPIPL	- 1,835,501.65	2,421,757.78	63,868,478.00	6.67	4,257,259.43	1.346
53	TRUE	3,100,448.95	8,737,368.91	109,713,905.89	5.14	5,636,919.95	0.970
54	TTW	4,683,448.15	5,772,115.44	23,246,437.00	4.68	1,088,667.29	0.239
55	TU	13,014,846.50	15,867,757.38	58,273,034.00	4.90	2,852,910.88	0.440

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 4/2555 (หน่วย: พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	43,930,253.17	47,949,073.49	64,680,271.06	6.21	4,018,820.33	1.685
2	AOT	11,141,155.13	18,481,654.28	132,593,230.06	5.54	7,340,499.15	0.988
3	BANPU	22,009,200.16	31,799,556.26	189,543,779.00	5.17	9,790,356.10	0.777
4	BAY	27,878,387.02	33,564,332.40	113,486,114.00	5.01	5,685,945.37	0.764
5	BBL	44,842,457.77	58,732,135.00	273,614,130.00	5.08	13,889,677.23	0.976
6	BCP	8,845,554.59	11,473,425.09	51,625,907.34	5.09	2,627,870.50	0.670
7	BDMS	12,239,834.29	15,240,081.38	57,088,270.68	5.26	3,000,247.09	0.763
8	BEC	4,882,416.07	5,480,344.59	8,711,969.41	6.86	597,928.52	1.516
9	BH	2,923,352.75	3,644,751.04	13,724,132.03	5.26	721,398.30	0.775
10	BIGC	14,246,059.52	17,483,517.32	57,182,465.65	5.66	3,237,457.81	1.362
11	BJC	6,159,146.16	7,729,198.68	26,033,491.00	6.03	1,570,052.51	1.636
12	BLA	5,966,616.48	6,979,944.78	19,973,072.15	5.07	1,013,328.30	0.887
13	BTS	2,349,186.14	4,925,681.90	58,550,867.43	4.40	2,576,495.76	0.159
14	CPALL	22,389,330.93	23,912,481.50	30,773,764.61	4.95	1,523,150.57	0.550
15	CPF	4,839,891.52	15,925,644.00	215,326,071.00	5.15	11,085,752.48	0.766
16	CPN	7,810,988.58	11,019,518.82	55,792,157.83	5.75	3,208,530.23	1.401
17	DCC	2,587,074.20	2,734,537.99	2,871,832.15	5.13	147,463.78	0.678
18	DELTA	4,414,684.79	5,634,418.24	23,710,090.49	5.14	1,219,733.45	0.662
19	DTAC	25,028,380.99	28,484,233.96	63,218,276.07	5.47	3,455,852.97	1.127
20	EGCO	5,779,847.76	9,985,753.92	94,552,369.11	4.45	4,205,906.16	0.240
21	ESSO	- 6,162,806.04	- 3,807,411.26	42,144,875.00	5.59	2,355,394.79	1.366
22	GLOW	6,517,658.27	11,610,955.40	105,744,217.69	4.82	5,093,297.13	0.377
23	HEMRAJ	5,547,569.75	6,590,758.57	20,812,660.32	5.01	1,043,188.82	0.610
24	HMPRO	5,700,918.08	6,441,387.79	14,213,144.01	5.21	740,469.71	0.813
25	INTUCH	- 2,891,894.70	- 540,917.56	38,359,590.68	6.13	2,350,977.15	1.360
26	IRPC	3,658,271.79	10,792,622.50	119,624,899.73	5.96	7,134,350.71	1.301
27	IVL	- 1,432,213.54	5,878,082.00	123,189,173.00	5.93	7,310,295.54	1.636
28	KBANK	52,309,576.26	62,320,533.17	200,821,255.00	4.99	10,010,956.91	0.693
29	KKP	7,026,630.81	8,642,529.38	33,197,558.00	4.87	1,615,898.57	0.321
30	KSL	3,978,502.00	4,806,563.26	17,294,233.08	4.79	828,061.26	0.381
31	KTB	5,688,347.42	14,801,836.17	180,263,601.00	5.06	9,113,488.75	1.051
32	LH	8,047,946.93	11,086,336.63	52,921,342.58	5.74	3,038,389.70	1.178
33	LPN	11,743,415.65	12,248,112.60	9,503,348.12	5.31	504,696.95	0.783
34	MAKRO	3,599,885.22	4,198,738.60	11,083,326.77	5.40	598,853.38	1.077
35	MINT	5,189,422.69	7,305,719.20	42,035,655.26	5.03	2,116,296.52	0.640
36	PS	7,145,353.18	8,478,804.29	28,539,594.50	4.67	1,333,451.11	0.317
37	PTT	15,002,662.87	78,896,554.70	1,250,423,355.58	5.11	63,893,891.83	0.704
38	PTTEP	77,052,226.03	95,210,777.41	312,772,296.38	5.81	18,158,551.38	1.157
39	PTTGC	87,241,303.90	109,765,653.41	366,416,856.37	6.15	22,524,349.51	1.425
40	RATCH	2,507,651.12	6,260,819.42	81,572,712.11	4.60	3,753,168.29	0.307
41	ROBINS	5,361,046.60	5,880,076.90	10,725,399.20	4.84	519,030.30	0.482
42	SCB	48,255,457.21	59,233,772.50	219,155,386.00	5.01	10,978,315.29	0.782
43	SCC	51,627,648.32	68,004,695.52	296,842,533.00	5.52	16,377,047.20	1.128
44	SCCC	4,467,663.12	5,172,630.28	19,481,706.66	3.62	704,967.16	- 0.264
45	SPALI	7,140,390.54	7,990,622.50	15,876,157.00	5.36	850,231.96	0.843
46	STA	4,751,566.08	5,914,731.58	21,753,036.56	5.35	1,163,165.50	0.849
47	TCAP	16,298,757.53	20,462,128.08	83,789,715.00	4.97	4,163,370.56	0.698
48	THAI	19,148,730.11	30,580,769.35	221,413,212.52	5.16	11,432,039.24	0.911
49	TISCO	8,122,570.61	9,030,194.27	18,380,250.00	4.94	907,623.65	0.464
50	TMB	- 14,532,111.31	- 11,830,515.20	53,669,275.00	5.03	2,701,596.11	0.970
51	TOP	20,622,596.11	28,907,587.05	135,505,175.00	6.11	8,284,990.94	1.416
52	TPIPL	- 4,095,801.86	466,572.04	68,274,257.00	6.68	4,562,373.90	1.336
53	TRUE	- 514,808.60	5,372,735.90	117,376,182.57	5.02	5,887,544.50	0.883
54	TTW	2,589,507.71	3,715,182.28	23,688,333.79	4.75	1,125,674.57	0.375
55	TU	4,445,820.19	7,588,025.91	59,209,772.69	5.31	3,142,205.72	0.890



EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 1/2556 (หน่วย:พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	67,930,088.78	71,251,684.00	61,043,144.00	5.44	3,321,595.22	1.123
2	AOT	30,272,655.04	36,837,103.22	129,921,301.99	5.05	6,564,448.19	0.621
3	BANPU	11,890,481.73	21,573,226.33	193,059,110.00	5.02	9,682,744.60	0.618
4	BAY	29,492,137.70	35,397,857.89	117,694,442.00	5.02	5,905,720.19	0.789
5	BBL	65,279,889.28	79,997,113.00	285,152,585.00	5.16	14,717,223.72	1.243
6	BCP	21,960,799.36	25,171,892.96	53,710,768.03	5.98	3,211,093.60	1.408
7	BDMC	15,891,920.95	19,087,219.90	62,079,867.00	5.15	3,195,298.95	0.686
8	BEC	5,785,496.70	6,229,209.00	7,698,161.00	5.76	443,712.30	1.118
9	BH	5,150,334.29	5,886,591.85	14,473,831.00	5.09	736,257.56	0.647
10	BIGC	9,702,857.62	12,728,242.80	58,036,202.00	5.21	3,025,385.18	0.828
11	BJC	7,695,465.37	8,333,272.01	10,604,392.00	6.01	637,806.64	1.629
12	BLA	6,514,670.87	7,584,543.20	21,819,421.26	4.90	1,069,872.33	0.414
13	BTS	2,392,781.04	5,430,423.16	59,099,295.00	5.14	3,037,642.12	0.685
14	CENDEL	5,788,461.90	6,922,448.68	20,758,014.00	5.46	1,133,986.77	1.109
15	CPALL	23,117,514.29	24,787,935.90	34,297,270.00	4.87	1,670,421.61	0.474
16	CPF	13,574,435.72	24,771,238.80	216,092,926.00	5.18	11,196,803.08	0.818
17	CPN	12,458,470.92	15,295,122.76	56,974,831.00	4.98	2,836,651.85	0.578
18	DELTA	7,416,049.20	8,478,963.81	21,624,627.18	4.92	1,062,914.61	0.528
19	DTAC	27,553,136.31	30,850,891.03	62,408,940.00	5.28	3,297,754.72	0.943
20	EGCO	9,003,574.78	13,107,348.09	104,409,268.00	3.93	4,103,773.30	- 0.109
21	ESSO	6,686,124.08	8,770,189.65	37,405,863.00	5.57	2,084,065.57	1.314
22	GLOBAL	2,229,439.13	2,843,195.07	9,574,769.00	6.41	613,755.94	1.330
23	GLOW	5,183,736.59	11,077,122.17	107,684,188.00	5.47	5,893,385.58	1.195
24	HEMRAJ	2,566,952.42	3,873,273.60	24,115,504.00	5.42	1,306,321.18	0.998
25	HMPRO	5,066,396.09	5,843,136.60	14,980,608.00	5.18	776,740.51	0.782
26	INTUCH	46,129,783.74	48,158,713.40	36,137,630.00	5.61	2,028,929.66	1.084
27	IRPC	- 1,175,040.13	5,846,666.00	121,578,639.00	5.78	7,021,706.13	1.159
28	IVL	11,704,103.38	17,587,599.62	105,434,044.00	5.58	5,883,496.24	1.328
29	JAS	18,098.07	833,105.15	14,396,002.00	5.66	815,007.08	1.077
30	KBANK	44,623,209.65	55,425,448.40	213,335,055.00	5.06	10,802,238.75	1.011
31	KKP	8,803,937.52	10,614,350.68	34,455,875.00	5.25	1,810,413.16	1.387
32	KTB	49,002,070.93	58,784,678.40	192,051,603.00	5.09	9,782,607.47	1.220
33	LH	10,140,113.52	12,968,864.91	55,927,652.00	5.06	2,828,751.39	0.635
34	LPN	716,019.91	1,261,996.40	9,493,023.00	5.75	545,976.49	1.171
35	MAKRO	9,172,276.82	9,822,595.80	12,300,201.00	5.29	650,318.98	0.926
36	MINT	- 952,364.86	1,321,095.78	47,052,818.00	4.83	2,273,460.64	0.437
37	PS	3,668,931.12	5,256,058.50	29,296,242.00	5.42	1,587,127.38	0.970
38	PTT	16,092,193.92	87,373,894.23	1,273,903,288.02	5.60	71,281,700.31	1.161
39	PTTEP	118,846,119.62	136,013,130.98	314,490,148.00	5.46	17,167,011.36	0.925
40	PTTGC	40,728,266.65	62,264,160.88	356,731,822.78	6.04	21,535,894.23	1.287
41	RATCH	15,395,479.41	19,187,970.64	79,870,363.00	4.75	3,792,491.23	0.412
42	ROBINS	3,130,004.68	3,705,443.70	11,659,529.00	4.94	575,439.02	0.541
43	SCB	67,725,712.92	79,408,170.10	229,558,251.00	5.09	11,682,457.18	1.100
44	SCC	64,500,046.63	80,378,371.54	292,457,749.00	5.43	15,878,324.91	1.058
45	SCCC	4,363,048.71	5,520,763.50	20,985,319.00	5.52	1,157,714.79	0.896
46	SPALI	3,470,673.50	4,264,439.72	15,837,000.00	5.01	793,766.22	0.593
47	TCAP	22,815,077.87	27,285,531.03	88,902,579.00	5.03	4,470,453.17	1.190
48	THAI	41,260,830.91	52,870,792.24	226,525,059.23	5.13	11,609,961.33	0.818
49	TISCO	9,357,023.69	10,333,770.86	19,530,921.00	5.00	976,747.18	0.862
50	TMB	9,664,558.66	12,669,361.60	59,240,941.00	5.07	3,004,802.94	1.129
51	TOP	36,684,468.77	45,605,445.26	155,178,864.00	5.75	8,920,976.48	1.252
52	TPIPL	- 2,539,538.90	1,507,015.26	68,187,050.00	5.93	4,046,554.15	1.053
53	TRUE	1,139,371.16	7,134,293.06	117,063,639.50	5.12	5,994,921.90	1.515
54	TTW	5,410,411.48	6,538,038.45	23,248,489.00	4.85	1,127,626.97	0.458
55	TU	5,762,784.13	8,813,108.09	59,071,670.00	5.16	3,050,323.96	0.757



EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 2/2556 (หน่วย:พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	61,979,060.85	65,986,860.80	70,027,439.00	5.72	4,007,799.95	1.253
2	AOT	46,352,073.13	53,928,212.24	126,627,773.96	5.98	7,576,139.11	1.260
3	BANPU	9,215,607.62	19,063,002.00	195,323,437.00	5.04	9,847,394.38	0.624
4	BAY	21,459,589.82	27,409,073.88	119,622,163.00	4.97	5,949,484.06	0.594
5	BBL	64,743,989.70	78,978,047.40	283,189,701.00	5.03	14,234,057.70	0.783
6	BCP	2,641,819.75	5,633,989.42	54,103,792.82	5.53	2,992,169.67	1.036
7	BDMS	11,552,629.44	15,040,795.52	61,789,167.00	5.65	3,488,166.07	1.070
8	BEC	5,955,677.64	6,500,277.00	9,184,627.00	5.93	544,599.36	1.078
9	BH	5,174,703.94	5,954,632.37	14,363,192.00	5.43	779,928.42	0.888
10	BIGC	11,007,731.26	14,126,786.10	57,855,166.00	5.39	3,119,054.84	1.020
11	BJC	6,913,061.15	8,548,740.69	27,891,216.00	5.86	1,635,679.54	1.565
12	BLA	11,349,468.28	12,446,144.71	21,918,420.16	5.00	1,096,676.44	0.671
13	BTS	6,011,271.25	9,035,163.39	56,133,066.00	5.39	3,023,892.14	0.825
14	CENTEL	2,190,893.76	3,302,539.25	20,681,322.00	5.38	1,111,645.50	1.025
15	CPALL	19,273,131.08	20,911,073.40	32,707,663.00	5.01	1,637,942.32	0.740
16	CPF	24,304,290.20	31,528,127.40	133,822,899.00	5.40	7,223,837.20	1.099
17	CPN	12,529,917.62	15,656,648.66	61,351,007.00	5.10	3,126,731.04	0.644
18	DELTA	9,769,162.45	10,960,940.94	23,453,304.05	5.08	1,191,778.49	0.591
19	DTAC	27,560,345.89	30,797,142.64	60,680,488.00	5.33	3,236,796.75	0.994
20	EGCO	15,887,213.11	21,023,386.34	109,818,757.00	4.68	5,136,173.24	0.306
21	ESSO	- 8,712,001.08	- 6,771,713.81	36,006,526.00	5.39	1,940,287.27	1.078
22	GLOBAL	1,937,002.06	2,555,613.25	10,314,603.00	6.00	618,611.18	1.157
23	GLOW	4,322,395.53	9,665,710.22	104,566,021.00	5.11	5,343,314.69	0.722
24	HEMRAJ	2,412,784.59	3,671,057.60	23,932,399.00	5.26	1,258,273.01	0.820
25	HMPRO	5,298,554.21	6,175,858.50	16,258,568.00	5.40	877,304.29	0.991
26	INTUCH	- 2,672,126.38	- 389,859.35	40,068,003.00	5.70	2,282,267.03	1.042
27	IRPC	- 6,793,169.69	- 243,761.00	118,537,708.00	5.53	6,549,408.69	1.009
28	IVL	2,346,374.60	9,135,090.73	125,136,384.00	5.43	6,788,716.13	1.141
29	JAS	5,170,348.38	6,073,599.31	14,168,427.00	6.38	903,250.93	1.647
30	KBANK	52,124,656.77	63,238,611.10	217,497,496.00	5.11	11,113,954.33	1.245
31	KKP	9,153,682.72	10,912,201.57	34,059,599.00	5.16	1,758,518.85	1.187
32	KTB	35,620,316.08	45,316,107.20	191,035,342.00	5.08	9,695,791.12	1.156
33	LH	13,261,051.86	16,502,129.09	56,748,214.00	5.71	3,241,077.23	1.168
34	LPN	2,399,188.28	2,870,005.60	9,416,540.00	5.00	470,817.32	0.546
35	MAKRO	7,627,836.80	8,169,173.09	11,521,730.00	4.70	541,336.29	0.218
36	MINT	267,766.91	2,949,375.40	46,641,629.00	5.75	2,681,608.49	1.325
37	PS	9,221,925.56	11,448,523.80	35,502,117.00	6.27	2,226,598.24	1.868
38	PTT	2,751,217.11	70,634,445.28	1,295,903,058.57	5.24	67,883,228.17	0.799
39	PTTEP	96,360,583.57	114,491,683.15	328,035,361.84	5.53	18,131,099.58	0.937
40	PTTGC	1,566,872.79	20,728,340.43	333,297,803.18	5.75	19,161,467.64	1.106
41	RATCH	14,619,374.09	18,049,176.21	71,810,823.00	4.78	3,429,802.12	0.386
42	ROBINS	2,315,224.27	2,944,581.50	11,088,834.00	5.68	629,357.23	0.986
43	SCB	65,585,881.48	77,340,237.80	229,961,984.00	5.11	11,754,356.32	1.229
44	SCC	81,754,893.16	98,613,892.06	323,440,896.00	5.21	16,858,998.91	0.796
45	SCCC	5,554,314.11	7,031,836.00	27,534,921.00	5.37	1,477,521.89	0.812
46	SPALI	2,367,499.76	3,308,150.15	17,042,947.00	5.52	940,650.39	1.005
47	TCAP	64,604,995.84	69,128,669.33	90,325,576.00	5.01	4,523,673.50	1.024
48	THAI	- 43,420,425.36	- 30,911,400.16	239,100,274.46	5.23	12,509,025.21	1.076
49	TISCO	9,360,756.15	10,378,244.63	20,446,750.00	4.98	1,017,488.48	0.671
50	TMB	- 1,473,598.81	1,464,820.00	58,031,235.00	5.06	2,938,418.81	1.087
51	TOP	- 10,483,022.26	- 2,865,022.34	149,093,120.00	5.11	7,617,999.92	0.665
52	TPIPL	- 505,599.87	3,447,375.79	71,658,914.00	5.52	3,952,975.66	0.834
53	TRUE	1,302,014.02	6,927,216.67	110,175,512.11	5.11	5,625,202.65	1.843
54	TTW	2,940,356.49	4,056,111.41	21,948,376.00	5.08	1,115,754.92	0.636
55	TU	3,233,593.01	6,042,928.56	59,901,888.00	4.69	2,809,335.55	0.216

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 3/2556 (หน่วย:ล้านบาท)							ค่าเบต้า(β)
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	42,950,856.17	46,191,486.60	59,387,377.00	5.46	3,240,630.43	1.105
2	AOT	31,222,543.58	38,872,342.81	129,433,409.58	5.91	7,649,799.23	1.211
3	BANPU	17,023,161.54	27,720,610.71	193,703,143.00	5.52	10,697,449.17	1.269
4	BAY	27,794,105.67	33,640,224.11	120,584,687.00	4.85	5,846,118.44	0.009
5	BBL	64,352,281.81	78,978,047.40	286,652,265.00	5.10	14,625,765.59	1.062
6	BCP	11,208,051.28	13,663,664.23	49,093,549.26	5.00	2,455,612.95	0.513
7	BDMS	14,299,240.95	17,891,680.90	62,807,062.00	5.72	3,592,439.96	1.130
8	BEC	5,795,027.17	6,259,781.50	8,204,923.00	5.66	464,754.33	0.914
9	BH	6,244,536.13	7,030,325.19	14,557,874.00	5.40	785,789.05	0.844
10	BIGC	8,039,299.15	10,679,010.30	49,266,546.00	5.36	2,639,711.15	0.967
11	BJC	5,322,257.96	6,999,688.07	28,275,116.00	5.93	1,677,430.10	1.736
12	BLA	8,261,702.55	9,384,460.09	21,966,451.44	5.11	1,122,757.54	1.024
13	BTS	5,888,141.31	9,099,229.01	59,188,325.00	5.43	3,211,087.70	0.764
14	CENTEL	2,522,349.66	3,738,592.30	21,657,713.00	5.62	1,216,242.64	1.330
15	CK	6,842,933.22	9,016,503.30	38,652,498.00	5.62	2,173,570.08	1.749
16	CPALL	30,464,267.43	32,271,208.20	35,420,341.00	5.10	1,806,940.77	1.174
17	CPF	30,823,990.93	38,880,542.17	151,884,839.00	5.30	8,056,551.24	0.969
18	CPN	12,851,511.69	16,647,195.63	61,787,445.00	6.14	3,795,683.94	1.661
19	DELTA	10,104,042.84	11,331,557.23	25,239,995.63	4.86	1,227,514.38	0.406
20	DTAC	24,207,521.47	27,650,384.79	63,501,013.00	5.42	3,442,863.31	1.173
21	EGCO	17,211,655.83	22,071,408.36	98,237,286.00	4.95	4,859,752.53	0.462
22	GLOBAL	1,704,257.87	2,369,919.66	10,511,229.00	6.33	665,661.79	1.410
23	GLOW	8,351,259.29	13,881,905.90	105,601,628.00	5.24	5,530,646.61	0.864
24	HEMRAJ	4,288,251.96	5,637,228.80	24,748,599.00	5.45	1,348,976.84	1.028
25	HMPRO	5,354,396.88	6,541,857.00	21,007,254.00	5.65	1,187,460.12	1.400
26	INTUCH	59,291,599.76	61,396,622.49	36,531,669.00	5.76	2,105,022.74	1.160
27	IRPC	3,604,072.84	9,823,324.00	112,696,664.00	5.52	6,219,251.16	1.012
28	IVL	2,123,881.45	9,189,233.64	127,598,308.00	5.54	7,065,352.19	1.299
29	JAS	3,388,783.69	4,286,347.42	14,560,273.00	6.16	897,563.73	1.486
30	KBANK	45,737,272.10	57,291,049.90	226,718,575.00	5.10	11,553,777.80	1.170
31	KKP	6,978,639.74	8,720,831.57	34,101,192.00	5.11	1,742,191.83	0.991
32	KTB	50,135,288.23	60,321,268.00	198,286,533.00	5.14	10,185,979.77	1.502
33	LH	16,257,154.48	19,896,099.05	60,357,115.00	6.03	3,638,944.56	1.575
34	MAKRO	2,971,286.35	3,622,962.00	12,632,143.00	5.16	651,675.65	0.718
35	MINT	432,827.47	2,245,883.13	46,844,308.00	5.72	2,678,710.60	1.292
36	PS	10,096,927.30	12,411,239.13	36,896,860.00	6.27	2,314,311.84	1.957
37	PTT	82,830,800.07	149,537,007.46	1,330,662,002.06	5.01	66,706,207.39	0.533
38	PTTEP	80,883,405.89	97,938,512.00	347,285,821.05	4.91	17,055,106.11	0.432
39	PTTGC	31,855,738.05	49,751,365.99	333,205,493.16	5.37	17,895,627.93	0.806
40	QH	2,836,998.32	4,693,143.00	31,400,691.00	5.91	1,856,144.68	1.555
41	RATCH	14,980,112.36	18,251,823.44	67,477,593.00	4.85	3,271,711.08	0.390
42	ROBINS	2,059,035.99	2,784,488.70	11,573,858.00	6.27	725,452.71	1.374
43	SCB	64,462,418.29	76,641,620.30	237,030,492.00	5.14	12,179,202.01	1.347
44	SCC	69,577,291.20	87,464,046.60	328,939,423.00	5.44	17,886,755.40	1.042
45	SCCC	4,196,540.80	5,694,080.00	27,012,670.00	5.54	1,497,539.20	0.939
46	SIRI	3,606,354.21	5,766,856.52	37,140,944.00	5.82	2,160,502.31	1.886
47	TCAP	20,933,342.88	25,558,279.29	92,453,260.00	5.00	4,624,936.41	0.960
48	THAI	21,797,804.12	9,380,576.94	235,394,922.82	5.28	12,417,227.18	1.251
49	TISCO	9,171,391.66	10,260,610.92	21,633,099.00	5.03	1,089,219.26	1.068
50	TMB	9,929,021.42	12,923,332.80	59,924,100.00	5.00	2,994,311.38	0.719
51	TOP	43,317,316.98	51,690,632.00	161,146,343.00	5.20	8,373,315.02	0.728
52	TRUE	3,133,984.66	8,858,195.05	113,712,861.21	5.03	5,724,210.40	1.881
53	TTW	8,159,574.66	9,254,024.21	21,617,756.00	5.06	1,094,449.55	0.582
54	TU	10,056,492.21	13,020,571.67	58,168,589.00	5.10	2,964,079.46	0.639
55	VGI	3,156,869.18	3,264,907.74	1,611,062.83	6.71	108,038.56	1.596

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 4/2556 (หน่วย:พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	45,875,023.58	49,287,253.34	66,534,474.57	5.13	3,412,229.77	1.051
2	AOT	29,964,930.28	38,413,073.44	133,608,929.88	6.32	8,448,143.16	1.599
3	BANPU	12,754,270.68	23,404,820.43	195,926,468.00	5.44	10,650,549.74	1.246
4	BAY	7,723,013.11	13,675,428.29	121,647,956.00	4.89	5,952,415.18	0.564
5	BBL	46,774,016.52	61,481,630.70	296,051,690.00	4.97	14,707,614.18	0.857
6	BCP	4,704,946.47	7,645,926.65	56,064,589.54	5.25	2,940,980.18	0.746
7	BDMS	11,923,769.96	15,319,784.84	64,637,697.91	5.25	3,396,014.88	0.823
8	BEC	5,688,406.62	6,229,887.13	9,589,556.75	5.65	541,480.51	0.944
9	BH	4,812,099.17	5,618,130.20	15,126,431.06	5.33	806,031.04	0.876
10	BIGC	19,550,024.94	22,598,448.39	60,008,662.12	5.08	3,048,423.45	0.746
11	BJC	5,183,415.96	6,820,740.30	29,667,667.22	5.52	1,637,324.33	1.289
12	BLA	6,631,623.52	7,731,633.12	22,263,656.64	4.94	1,100,009.60	0.707
13	BTS	3,851,993.64	6,962,775.77	58,009,206.90	5.36	3,110,782.12	0.785
14	CENTEL	2,816,270.95	4,113,382.08	22,793,620.36	5.69	1,297,111.14	1.591
15	CK	2,714,696.49	4,994,768.14	42,483,108.61	5.37	2,280,071.65	1.321
16	CPALL	24,038,018.48	28,411,372.76	87,867,203.88	4.98	4,373,354.28	1.133
17	CPF	23,078,863.60	36,204,876.05	250,001,648.00	5.25	13,126,012.45	0.960
18	CPN	15,205,156.48	18,776,138.49	62,080,542.29	5.75	3,570,982.01	1.387
19	DELTA	6,976,252.07	8,415,236.57	26,544,521.98	5.42	1,438,984.50	0.835
20	DTAC	25,894,629.06	28,933,922.13	59,913,327.42	5.07	3,039,293.06	0.792
21	EGCO	10,395,174.26	16,376,398.56	120,149,435.59	4.98	5,981,224.30	0.418
22	GLOBAL	1,380,179.08	2,062,986.95	10,676,376.00	6.40	682,807.88	1.376
23	GLOW	10,225,353.94	15,685,883.81	103,457,447.36	5.28	5,460,529.88	1.107
24	HEMRAJ	4,225,453.73	5,803,796.10	28,379,016.25	5.56	1,578,342.36	1.282
25	HMPRO	6,665,244.09	7,830,551.30	21,610,387.10	5.39	1,165,307.21	1.201
26	INTUCH	- 2,816,066.91	- 849,793.23	37,247,244.22	5.28	1,966,273.68	0.894
27	IRPC	- 4,203,501.89	2,522,690.17	113,077,217.67	5.95	6,726,192.06	1.421
28	IVL	53,715.56	8,270,725.46	136,061,351.00	6.04	8,217,009.90	2.123
29	JAS	4,075,708.83	4,983,922.22	15,066,227.89	6.03	908,213.39	1.434
30	KBANK	41,276,810.56	53,077,446.80	237,007,413.00	4.98	11,800,636.24	1.122
31	KKP	6,894,536.29	8,682,487.36	35,144,421.00	5.09	1,787,951.07	1.276
32	KTB	58,778,435.40	69,136,788.00	206,090,289.00	5.03	10,358,352.60	1.424
33	LH	13,046,016.74	16,719,244.24	61,712,785.10	5.95	3,673,227.50	1.594
34	MAKRO	4,080,377.12	4,537,995.28	11,564,359.47	3.96	457,618.16	- 1.137
35	MINT	9,847,447.88	12,757,335.76	48,977,801.39	5.94	2,909,887.88	1.629
36	PS	17,353,328.19	19,501,605.37	39,197,429.28	5.48	2,148,277.18	1.334
37	PTT	24,588,731.67	94,312,997.21	1,395,313,792.83	5.00	69,724,265.54	0.526
38	PTTEP	61,565,715.58	81,921,544.99	368,250,917.84	5.53	20,355,829.40	0.945
39	PTTGC	20,957,058.00	39,043,166.69	349,155,239.23	5.18	18,086,108.70	0.652
40	QH	1,779,536.51	3,781,549.76	34,170,916.79	5.86	2,002,013.25	1.627
41	RATCH	2,413,847.50	5,545,503.15	65,952,227.02	4.75	3,131,655.64	0.318
42	ROBINS	2,956,849.90	3,708,185.40	12,200,949.48	6.16	751,335.50	1.180
43	SCB	50,339,249.16	62,760,121.20	248,040,075.00	5.01	12,420,872.04	1.181
44	SCC	62,559,027.36	80,881,126.20	350,700,549.00	5.22	18,322,098.84	0.869
45	SCCC	2,122,940.10	3,640,984.13	27,747,883.81	5.47	1,518,044.03	0.908
46	SIRI	8,225,658.88	10,404,440.35	40,651,562.02	5.36	2,178,781.48	1.293
47	TCAP	19,406,225.24	24,013,842.27	95,439,426.00	4.83	4,607,617.03	0.237
48	THAI	- 14,625,396.82	- 3,140,548.35	224,716,155.81	5.11	11,484,848.47	1.007
49	TISCO	5,736,815.04	6,879,361.90	23,218,058.00	4.92	1,142,546.86	0.983
50	TMB	9,347,209.16	12,391,170.40	61,833,387.00	4.92	3,043,961.24	0.836
51	TOP	- 1,079,911.30	7,290,799.54	158,943,787.75	5.27	8,370,710.84	0.943
52	TRUE	- 774,125.04	4,126,064.30	98,504,512.34	4.97	4,900,189.35	2.087
53	TTW	2,413,032.96	3,485,251.60	21,817,877.12	4.91	1,072,218.64	0.520
54	TU	8,784,842.86	11,926,345.14	61,359,844.83	5.12	3,141,502.28	0.716
55	VGI	2,541,790.57	2,660,384.93	1,836,155.76	6.46	118,594.36	1.432

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 1/2557 (หน่วย:พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	47,805,612.34	51,009,911.40	58,856,755.00	5.44	3,204,299.06	1.296
2	AOT	21,324,129.81	29,570,396.74	136,936,235.33	6.02	8,246,266.93	1.295
3	BANPU	28,541,980.38	39,145,077.05	194,692,337.00	5.45	10,603,096.67	1.298
4	BAY	21,985,123.02	27,952,414.78	125,427,768.00	4.76	5,967,291.76	0.347
5	BBL	55,537,659.25	70,700,338.80	306,900,429.00	4.94	15,162,679.55	1.021
6	BCP	13,336,961.03	16,518,641.29	58,237,384.37	5.46	3,181,680.26	1.072
7	BDMS	18,354,441.90	21,844,384.73	64,041,531.00	5.45	3,489,942.83	0.940
8	BEC	4,671,154.50	5,115,236.00	7,977,585.00	5.57	444,081.50	1.046
9	BH	4,969,371.47	5,770,527.57	16,138,071.00	4.96	801,156.10	0.570
10	BIGC	8,325,436.20	11,427,412.50	60,771,777.00	5.10	3,101,976.30	0.779
11	BJC	5,637,439.44	6,240,701.18	11,754,205.00	5.13	603,261.75	0.843
12	BLA	7,805,613.01	8,988,245.43	24,068,535.03	4.91	1,182,632.41	0.906
13	BLAND	2,039,515.80	5,263,590.89	48,957,355.00	6.59	3,224,075.09	1.351
14	BTS	26,804,972.02	30,593,312.40	72,786,355.00	5.20	3,788,340.38	0.670
15	CENDEL	3,881,511.76	5,137,914.60	22,890,312.00	5.49	1,256,402.84	1.212
16	CK	3,668,047.45	6,039,564.30	45,353,766.00	5.23	2,371,516.85	1.297
17	CPALL	20,561,878.21	32,223,857.99	239,414,233.00	4.87	11,661,979.78	0.810
18	CPF	27,785,328.96	41,099,186.41	260,495,222.00	5.11	13,313,857.45	0.893
19	CPN	15,407,979.79	19,215,481.60	63,443,402.00	6.00	3,807,501.81	1.516
20	DELTA	8,615,312.28	9,789,285.40	24,573,773.00	4.78	1,173,973.12	0.428
21	DTAC	27,829,761.07	30,943,880.74	63,262,156.00	4.92	3,114,119.68	0.612
22	EGCO	11,751,370.12	17,303,897.62	121,302,060.00	4.58	5,552,527.50	0.268
23	GLOBAL	1,597,274.99	2,668,504.66	17,805,488.00	6.02	1,071,229.67	1.222
24	GLOW	1,199,484.75	6,547,402.40	105,897,953.00	5.05	5,347,917.65	0.753
25	HEMRAJ	6,595,954.20	8,103,349.80	28,732,861.00	5.25	1,507,395.60	0.868
26	HMPRO	6,493,125.71	7,759,120.01	23,394,619.00	5.41	1,265,994.31	1.199
27	INTUCH	47,383,550.00	49,223,426.00	33,665,210.00	5.47	1,839,876.00	1.078
28	IRPC	- 711,894.80	5,527,057.76	113,258,709.00	5.51	6,238,952.56	1.107
29	IVL	543,374.88	6,315,288.20	111,791,951.00	5.16	5,771,913.32	0.941
30	JAS	- 341,177.20	582,654.10	15,551,066.00	5.94	923,831.30	1.301
31	KBANK	63,911,788.25	76,298,252.80	251,017,833.00	4.93	12,386,464.55	1.094
32	KKP	2,172,399.07	3,940,888.00	36,107,872.00	4.90	1,768,488.93	0.794
33	KTB	58,761,912.91	69,358,950.07	215,794,349.00	4.91	10,597,037.15	1.100
34	LH	1,786,776.50	5,215,646.80	60,112,944.00	5.70	3,428,870.30	1.318
35	MINT	- 1,404,602.90	1,765,185.98	55,797,311.00	5.68	3,169,788.88	1.359
36	PS	4,586,336.56	6,966,230.72	42,412,648.00	5.61	2,379,894.16	1.243
37	PTT	108,922,541.09	183,930,659.50	1,392,224,222.82	5.39	75,008,118.41	1.035
38	PTTEP	40,633,269.31	60,322,024.53	363,520,133.39	5.42	19,688,755.22	0.946
39	PTTGC	15,647,232.37	33,305,883.74	352,755,943.54	5.01	17,658,651.37	0.599
40	RATCH	8,712,633.91	12,448,682.40	74,184,574.00	5.04	3,736,048.49	0.604
41	ROBINS	4,896,864.65	5,587,817.43	12,805,821.00	5.40	690,952.78	0.832
42	SCB	56,769,344.03	69,918,193.80	262,547,652.00	5.01	13,148,849.77	1.384
43	SCC	35,129,590.54	52,725,527.40	348,195,502.00	5.05	17,595,936.86	0.747
44	SCCC	13,598,491.13	15,118,532.10	29,879,025.00	5.09	1,520,040.97	0.653
45	STEC	1,351,163.42	1,844,696.00	8,695,497.00	5.68	493,532.58	1.627
46	TCAP	17,734,746.99	22,474,223.24	98,509,940.00	4.81	4,739,476.25	0.718
47	THAI	- 18,313,613.66	6,848,424.91	224,572,595.99	5.11	11,465,188.75	1.224
48	THCOM	- 622,863.03	407,719.20	20,246,430.00	5.09	1,030,582.23	0.665
49	TMB	9,966,667.65	13,080,630.26	63,476,388.00	4.91	3,113,962.60	1.102
50	TOP	11,874,016.74	21,029,282.40	176,453,239.00	5.19	9,155,265.66	0.831
51	TRUE	1,322,243.80	6,623,733.76	108,631,058.90	4.88	5,301,489.96	1.629
52	TTW	5,445,724.91	6,516,193.43	22,492,879.00	4.76	1,070,468.52	0.410
53	TU	9,035,235.06	12,326,609.15	70,264,000.00	4.68	3,291,374.10	0.323
54	VGI	3,140,546.64	3,271,196.26	2,151,772.00	6.07	130,649.62	1.209
55	WHA	124,620.97	573,133.70	8,861,703.62	5.06	448,512.74	0.766

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 2/2557 (หน่วย:พันบาท)							ค่าเบต้า(β)
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	41,363,092.72	46,476,347.40	88,791,988.00	5.76	5,113,254.68	1.605
2	AOT	21,408,399.90	29,154,833.85	132,747,628.61	5.84	7,746,433.95	1.167
3	BANPU	12,496,063.06	22,678,415.35	197,976,046.00	5.14	10,182,352.29	0.902
4	BAY	23,968,729.87	30,006,329.76	126,927,559.00	4.76	6,037,599.89	0.344
5	BBL	53,463,852.59	69,001,159.50	313,234,840.00	4.96	15,537,306.91	1.069
6	BCP	9,407,883.15	12,860,236.17	68,143,479.00	5.07	3,452,353.03	0.715
7	BDMS	13,636,196.91	17,503,626.99	65,132,618.00	5.94	3,867,430.08	1.348
8	BEC	4,497,651.95	5,173,556.50	13,166,367.00	5.13	675,904.55	0.732
9	BH	4,843,775.48	5,595,087.64	15,902,267.00	4.72	751,312.15	0.388
10	BIGC	13,459,731.63	16,133,455.80	60,560,024.00	4.41	2,673,724.17	0.039
11	BJC	2,966,037.55	4,554,248.33	29,941,044.00	5.30	1,588,210.78	1.063
12	BLA	- 71,649.47	1,120,272.49	24,319,848.59	4.90	1,191,921.96	0.875
13	BLAND	3,210,218.52	6,134,048.95	49,015,524.00	5.97	2,923,830.44	1.029
14	BTS	- 173,238.82	3,129,147.00	68,292,547.00	4.84	3,302,385.82	0.460
15	CENTEL	524,251.20	1,669,966.20	21,974,665.00	5.21	1,145,715.00	0.923
16	CK	2,867,790.22	5,139,703.80	46,231,606.00	4.91	2,271,913.58	0.691
17	CPALL	23,959,799.36	35,179,648.03	232,986,692.00	4.82	11,219,848.67	0.617
18	CPF	44,347,395.26	52,649,145.58	165,797,752.00	5.01	8,301,750.32	0.747
19	CPN	14,610,390.60	18,881,810.12	72,431,290.00	5.90	4,271,419.52	1.516
20	DELTA	8,697,367.06	9,922,413.81	26,114,974.00	4.69	1,225,046.75	0.374
21	DTAC	28,003,387.79	31,372,949.68	60,721,162.00	5.55	3,369,561.88	1.422
22	EGCO	17,552,033.66	23,311,429.76	123,532,680.00	4.66	5,759,396.10	0.334
23	GLOBAL	809,154.82	1,702,986.30	17,916,180.00	4.99	893,831.48	0.563
24	GLOW	3,685,488.65	8,761,127.20	103,132,334.00	4.92	5,075,638.55	0.597
25	HEMRAJ	2,742,779.42	4,546,842.30	29,424,643.00	6.13	1,804,062.88	1.749
26	HMPRO	7,124,026.44	8,418,765.63	23,765,728.00	5.45	1,294,739.20	1.240
27	INTUCH	- 2,642,139.81	- 458,080.00	37,563,616.00	5.81	2,184,059.81	1.233
28	IRPC	- 1,813,475.34	4,953,059.29	125,396,170.00	5.40	6,766,534.62	1.099
29	IVL	- 2,542,355.12	5,077,146.39	142,619,839.00	5.34	7,619,501.51	1.189
30	JAS	1,272,035.12	2,137,727.90	14,299,322.00	6.05	865,692.78	1.418
31	KBANK	63,005,290.30	75,999,112.00	258,823,374.00	5.02	12,993,821.70	1.446
32	KKP	2,487,827.09	4,296,006.40	35,458,367.00	5.10	1,808,179.31	1.443
33	KTB	52,617,714.35	63,056,077.57	212,348,655.00	4.92	10,438,363.22	1.123
34	LH	3,281,333.96	7,011,844.00	66,983,219.00	5.57	3,730,510.04	1.153
35	MINT	- 74,744.03	2,694,080.86	52,633,103.00	5.26	2,768,824.88	0.931
36	PS	10,783,686.99	12,999,337.37	41,822,018.00	5.30	2,215,650.38	0.805
37	PTT	32,412,689.54	111,643,929.32	1,460,257,813.10	5.43	79,231,239.78	1.058
38	PTTEP	75,150,697.87	96,816,645.21	425,055,126.49	5.10	21,665,947.34	0.665
39	PTTGC	10,862,301.76	27,834,462.60	342,048,342.52	4.96	16,972,160.84	0.563
40	RATCH	6,949,473.20	10,871,796.60	83,266,326.00	4.71	3,922,323.40	0.383
41	ROBINS	3,342,338.80	3,916,637.67	12,204,700.00	4.71	574,298.87	0.377
42	SCB	64,913,399.37	78,086,933.40	263,928,860.00	4.99	13,173,534.03	1.318
43	SCC	33,683,373.51	52,513,503.00	358,223,178.00	5.26	18,830,129.49	0.958
44	SCCC	10,314,471.94	11,906,395.20	29,686,434.00	5.36	1,591,923.26	0.852
45	STEC	1,339,928.01	1,792,241.50	8,384,309.00	5.39	452,313.49	1.313
46	TCAP	16,620,753.07	21,403,118.47	99,104,296.00	4.83	4,782,365.41	0.836
47	THAI	- 27,736,797.91	- 17,508,335.43	208,976,476.60	4.89	10,228,462.48	0.752
48	THCOM	- 618,147.60	494,424.70	20,810,137.00	5.35	1,112,572.30	0.874
49	TMB	18,821,925.87	21,953,568.84	64,344,553.00	4.87	3,131,642.97	0.907
50	TOP	12,158,507.28	20,275,466.40	164,013,422.00	4.95	8,116,959.12	0.582
51	TRUE	2,677,839.70	7,944,374.20	108,712,218.74	4.84	5,266,534.50	1.459
52	TTW	3,537,199.14	4,673,807.55	23,099,295.00	4.92	1,136,608.41	0.562
53	TU	13,238,930.80	16,480,054.69	67,267,899.00	4.82	3,241,123.90	0.474
54	VGI	3,030,540.78	3,143,585.16	2,060,715.00	5.49	113,044.38	0.868
55	WHA	41,948.50	668,876.86	10,418,906.48	6.02	626,928.36	2.418

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 3/2557 (หน่วย:พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	41,128,584.87	45,161,585.70	79,943,276.00	5.04	4,033,000.83	0.821
2	AOT	12,430,619.00	20,144,004.94	135,098,920.98	5.71	7,713,385.95	1.062
3	BANPU	11,906,261.89	23,990,140.59	200,050,225.00	6.04	12,083,878.70	2.011
4	BAY	24,467,946.78	30,582,977.68	128,468,873.00	4.76	6,115,030.90	0.431
5	BBL	53,270,694.71	69,001,159.50	318,941,419.00	4.93	15,730,464.79	0.972
6	BCP	2,098,255.45	5,887,583.10	68,969,732.91	5.49	3,789,327.64	1.132
7	BDMS	17,550,419.11	22,121,693.98	77,182,380.00	5.92	4,571,274.87	1.367
8	BEC	4,173,867.72	4,799,679.50	12,360,920.00	5.06	625,811.78	0.726
9	BH	7,047,619.52	7,958,231.37	16,169,527.00	5.63	910,611.85	1.062
10	BIGC	10,764,325.22	13,776,487.20	62,131,450.00	4.85	3,012,161.98	0.559
11	BJC	1,957,383.06	3,113,518.01	25,971,197.00	4.45	1,156,134.95	0.147
12	BLA	- 8,805,407.10	- 7,691,159.24	23,996,058.97	4.64	1,114,247.86	0.050
13	BLAND	2,617,220.90	5,721,777.16	49,393,634.00	6.29	3,104,556.25	1.161
14	BTS	- 884,746.48	3,129,147.00	71,967,472.00	5.58	4,013,893.48	0.881
15	CENTEL	838,200.78	2,108,862.00	22,943,285.00	5.54	1,270,661.22	1.243
16	CPALL	32,640,473.19	44,099,232.10	235,111,042.00	4.87	11,458,758.91	0.878
17	CPF	51,597,902.04	60,516,430.75	179,859,724.00	4.96	8,918,528.71	0.707
18	CPN	14,627,073.86	18,566,834.38	73,257,605.00	5.38	3,939,760.52	0.990
19	DELTA	- 3,734,743.95	15,686,583.18	341,713,161.00	5.68	19,421,327.13	0.989
20	DTAC	22,469,945.25	25,527,965.76	59,603,964.00	5.13	3,058,020.51	0.899
21	EGCO	18,081,581.64	23,873,413.14	108,844,644.00	5.32	5,791,831.50	0.947
22	GLOBAL	441,114.38	1,259,818.17	18,037,465.00	4.54	818,703.80	0.359
23	GLOW	6,856,320.66	13,093,092.28	99,855,807.00	6.25	6,236,771.62	1.963
24	HEMRAJ	1,451,648.90	3,134,779.20	29,470,756.00	5.71	1,683,130.30	1.286
25	HMPRO	5,418,604.71	6,962,054.40	26,043,585.00	5.93	1,543,449.69	1.703
26	INTUCH	33,529,308.57	35,222,670.00	34,519,262.00	4.91	1,693,361.43	0.588
27	IRPC	- 12,813,654.47	- 7,046,732.00	122,600,994.00	4.70	5,766,922.47	0.429
28	IVL	6,819,063.61	13,719,784.37	135,980,206.00	5.07	6,900,720.76	0.856
29	JAS	1,554,012.75	2,046,419.62	14,115,368.00	3.49	492,406.87	- 0.400
30	KBANK	54,210,325.28	67,742,402.00	271,935,592.00	4.98	13,532,076.72	1.219
31	KKP	3,985,158.95	5,823,367.20	36,016,020.00	5.10	1,838,208.25	1.376
32	KTB	52,101,849.18	62,915,860.00	223,590,355.00	4.84	10,814,010.82	0.751
33	LH	14,252,898.64	18,116,199.94	64,569,532.00	5.98	3,863,301.30	1.439
34	M	1,207,753.02	1,810,690.00	12,216,145.00	4.94	602,936.98	0.565
35	MINT	- 425,675.99	2,873,420.28	53,364,865.00	6.18	3,299,096.27	1.764
36	PS	13,014,757.58	15,739,050.02	47,397,307.00	5.75	2,724,292.44	1.308
37	PTT	126,432,486.12	205,416,001.91	1,438,270,563.24	5.49	78,983,515.79	1.109
38	PTTEP	68,517,846.29	90,606,586.35	420,196,898.32	5.26	22,088,740.06	0.809
39	PTTGC	20,280,890.67	39,660,829.24	350,900,901.24	5.52	19,379,938.57	0.983
40	RATCH	7,312,138.42	11,141,125.80	80,516,599.00	4.76	3,828,987.38	0.482
41	ROBINS	2,717,351.26	3,326,079.47	12,607,602.00	4.83	608,728.21	0.528
42	SCB	44,496,685.98	58,154,113.50	273,259,349.00	5.00	13,657,427.52	1.299
43	SCC	28,384,788.64	47,309,530.80	357,027,732.00	5.30	18,924,742.16	1.017
44	SCCC	7,788,042.61	9,190,137.60	29,049,618.00	4.83	1,402,094.99	0.527
45	SPALI	5,845,397.38	7,196,462.00	25,523,430.00	5.29	1,351,064.62	0.952
46	STPI	6,565,302.84	7,002,605.55	7,625,444.00	5.73	437,302.72	1.074
47	TCAP	3,882,588.31	8,708,655.20	101,057,825.00	4.78	4,826,066.89	0.481
48	THCOM	- 673,627.30	359,736.30	20,899,912.00	4.94	1,033,363.60	0.606
49	TISCO	8,238,543.50	9,452,365.17	24,917,946.00	4.87	1,213,821.67	0.953
50	TMB	13,468,246.73	16,804,121.60	66,739,057.00	5.00	3,335,874.87	1.459
51	TOP	- 14,440,798.21	- 6,735,528.80	161,722,112.00	4.76	7,705,269.41	0.484
52	TRUE	16,587,442.41	25,107,258.70	126,379,441.74	6.74	8,519,816.28	3.014
53	TTW	6,558,632.92	7,782,191.39	22,427,448.00	5.46	1,223,558.46	1.063
54	TU	13,033,328.93	15,977,945.44	66,671,174.00	4.42	2,944,616.52	0.155
55	VGI	2,673,114.21	2,762,134.08	1,785,322.00	4.99	89,019.88	0.615

EVA = NOPAT-(IC x WACC) ไตรมาส 4/2557 (หน่วย: พันบาท)							ค่าเบต้า( $\beta$ )
ที่	STOCK	EVA	NOPAT	Invested Capital (IC)	WACC%	IC x WACC	
1	ADVANC	31,286,882.66	35,471,698.92	83,444,444.68	5.02	4,184,816.26	0.789
2	AOT	9,126,957.09	16,919,641.70	135,280,752.34	5.76	7,792,684.62	1.068
3	BANPU	930,696.52	9,827,300.27	194,403,334.00	5.53	10,757,996.79	1.329
4	BAY	27,849,674.70	34,204,751.53	131,670,007.00	4.83	6,355,076.84	0.732
5	BBL	45,076,099.58	60,684,069.60	323,643,586.00	4.82	15,607,970.02	0.711
6	BCP	7,882,771.63	12,113,867.59	65,656,164.48	6.44	4,231,095.96	1.758
7	BDMS	12,144,084.98	8,449,945.06	80,349,114.86	4.60	3,694,139.93	0.487
8	BEC	8,685,005.66	9,364,273.52	13,398,283.80	5.07	679,267.86	0.769
9	BH	6,785,841.90	7,804,083.00	16,818,674.40	6.05	1,018,241.09	1.265
10	BIGC	17,955,848.82	20,852,408.18	60,676,149.17	4.77	2,896,559.36	0.591
11	BJC	5,238,625.38	6,509,251.66	26,437,095.73	4.81	1,270,626.28	0.618
12	BLA	18,446,339.19	19,722,159.98	25,579,228.66	4.99	1,275,820.79	1.134
13	BLAND	3,061,876.55	6,635,844.57	50,261,881.29	7.11	3,573,968.03	1.415
14	BTS	1,874,791.79	1,585,976.32	68,126,898.06	5.08	3,460,768.11	0.713
15	CENTEL	3,216,884.42	4,433,300.87	23,364,375.13	5.21	1,216,416.45	0.928
16	CPALL	29,774,569.99	41,265,380.39	234,395,244.52	4.90	11,490,810.39	0.992
17	CPF	19,465,666.02	34,629,988.96	293,479,172.00	5.17	15,164,322.93	0.968
18	CPN	13,848,430.13	18,278,906.84	74,908,696.35	5.91	4,430,476.72	1.340
19	DELTA	6,772,858.74	8,216,486.96	28,855,538.90	5.00	1,443,628.22	0.689
20	DTAC	13,918,597.91	16,845,671.87	61,523,384.45	4.76	2,927,073.96	0.574
21	EGCO	5,573,183.38	11,830,177.92	141,953,204.17	4.41	6,256,994.53	0.348
22	GLOBAL	842,213.99	1,742,776.55	18,199,773.00	4.95	900,562.56	0.672
23	GLOW	12,744,104.65	17,916,369.18	100,127,086.09	5.17	5,172,264.53	0.889
24	HEMRAJ	7,140,784.56	8,586,556.55	29,012,843.80	4.98	1,445,771.99	0.736
25	HMPRO	7,885,118.76	9,183,781.72	27,536,256.93	4.72	1,298,662.96	0.541
26	INTUCH	2,981,171.68	996,013.00	44,426,267.69	4.47	1,985,158.68	0.420
27	IRPC	1,707,179.46	8,161,324.29	115,969,243.75	5.57	6,454,144.83	1.170
28	IVL	286,418.82	8,855,068.27	147,422,361.00	6.20	9,141,487.08	1.736
29	JAS	7,548,947.65	8,416,913.14	14,422,349.03	6.02	867,965.49	1.292
30	KBANK	43,095,753.46	56,698,860.40	280,685,854.00	4.85	13,603,106.94	0.787
31	KKP	1,052,385.26	2,773,624.00	36,194,867.00	4.76	1,721,238.74	0.549
32	KTB	41,508,651.24	52,847,832.80	232,142,263.00	4.88	11,339,181.56	0.979
33	LH	36,055,260.87	39,800,207.17	70,693,001.73	5.30	3,744,946.30	0.910
34	M	1,683,951.01	2,264,408.50	12,909,627.82	4.50	580,457.48	0.493
35	MINT	8,129,488.43	11,342,811.94	60,706,227.95	5.29	3,213,323.51	0.999
36	PS	11,405,070.71	13,718,754.54	47,056,784.06	4.92	2,313,683.83	0.681
37	PTT	37,646,429.55	132,691,539.40	1,434,728,848.08	6.62	95,045,109.85	1.893
38	PTTEP	15,175,539.49	47,438,395.03	447,942,789.44	7.20	32,262,855.53	1.966
39	PTTGC	54,820,625.95	77,372,859.73	342,956,274.41	6.58	22,552,233.77	1.515
40	RATCH	518,972.19	3,030,329.65	80,185,068.19	4.43	3,549,301.84	0.425
41	ROBINS	5,058,959.58	5,732,427.98	13,345,454.85	5.05	673,468.39	0.743
42	SCB	38,577,289.89	52,403,361.50	286,298,044.00	4.83	13,826,071.61	0.743
43	SCC	36,701,323.27	54,066,272.40	370,305,080.00	4.69	17,364,949.13	0.528
44	SCCC	4,675,984.37	5,891,433.79	29,585,730.26	4.11	1,215,449.41	0.247
45	SPALI	5,880,633.05	7,432,085.26	28,298,572.88	5.48	1,551,452.20	1.056
46	STPI	7,991,806.82	8,527,889.42	8,396,085.38	6.38	536,082.61	1.448
47	TCAP	4,489,770.65	9,461,471.60	104,275,617.00	4.77	4,971,700.95	0.538
48	THCOM	1,055,737.65	440,566.33	27,404,286.83	5.46	1,496,303.97	0.975
49	TISCO	8,686,862.65	9,915,597.03	25,823,693.00	4.76	1,228,734.38	0.521
50	TMB	11,224,514.67	14,643,232.80	69,793,036.00	4.90	3,418,718.13	1.022
51	TOP	12,019,809.12	4,782,031.50	157,167,331.54	4.61	7,237,777.62	0.474
52	TRUE	20,579,945.53	27,198,129.39	116,921,160.75	5.66	6,618,183.86	1.489
53	TTW	2,691,145.49	3,633,838.42	22,986,752.52	4.10	942,692.92	0.147
54	TU	6,586,211.64	9,991,756.65	75,088,814.53	4.54	3,405,545.01	0.405
55	VGI	1,701,835.94	1,813,564.05	1,979,137.06	5.65	111,728.12	0.965

**ภาคผนวก ก**

**ข้อมูลหลักทรัพย์เพื่อการวิเคราะห์**



ไตรมาส 1 / 2553									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC
									Standardized EVA
1	ADVANC	47,735,073.14	1.68	19.81	22.65	132,653,066.00	18.70	86.25	46.39%
2	AOT	7,619,148.67	0.56	4.07	4.31	146,143,209.73	18.80	38.25	5.68%
3	BANPU	35,184,789.63	10	21.9	25.24	103,241,838.00	18.45	610	43.50%
4	BAY	14,874,079.33	0.34	1.26	8.52	821,613,024.00	20.53	21.2	15.70%
5	BBL	52,939,107.76	3.16	1.76	11.42	1,791,097,805.00	21.31	131.5	25.67%
6	BCP	6,816,396.70	0.67	19.33	28.11	55,392,450.00	17.83	14.5	16.38%
7	BDMS	6,760,750.96	0.62	11.56	14.58	31,289,398.00	17.26	25.5	24.57%
8	BEC	3,453,061.29	0.37	42.61	45.47	10,042,267.00	16.12	24.8	53.38%
9	BECL	3,293,089.04	0.51	8.04	9.81	44,056,304.00	17.60	20.5	8.60%
10	BH	3,073,973.22	0.51	20.95	23.16	8,975,096.00	16.01	30.75	42.45%
11	BIGC	6,333,540.00	1	11.83	15.57	35,338,752.00	17.38	49.5	30.38%
12	CPALL	14,423,538.32	0.37	17.25	28.3	45,578,545.00	17.63	27.5	64.16%
13	CPF	33,206,409.30	0.48	15.63	25.33	122,942,588.00	18.63	15	37.21%
14	CPN	7,626,908.78	0.44	15.98	30.52	51,540,175.00	17.76	20.7	16.92%
15	DELTA	4,823,417.81	0.72	9.82	14.43	28,146,123.00	17.15	18.8	24.83%
16	DTAC	22,266,316.85	1.03	10.74	12.06	103,669,124.00	18.46	37.5	29.08%
17	EGCO	12,004,530.09	3.93	14.33	15.58	64,556,991.00	17.98	80	19.16%
18	ESSO	1,143,973.27	0.07	7.39	12.33	59,520,575.00	17.90	7.25	3.71%
19	GLOW	12,099,053.63	1.14	9.16	17.17	88,758,785.00	18.30	38.5	15.11%
20	HANA	3,994,152.01	0.74	17.06	18.75	16,158,690.00	16.60	21.7	29.72%
21	HMPRO	2,848,304.59	0.09	13.21	22.92	14,717,505.00	16.50	5.75	35.81%
22	IRPC	16,072,809.67	0.12	6.27	8.55	120,673,424.00	18.61	4.66	16.61%
23	ITD	3,917,261.38	0.05	1.14	-14.07	53,841,151.00	17.80	2.52	15.37%
24	IVL	15,253,086.07	0.39	12.15	25.52	72,927,623.00	18.10	16.3	30.41%
25	KBANK	36,446,185.32	1.82	1.7	12.58	1,422,290,122.00	21.08	96.5	26.49%
26	KSL	1,547,305.65	0.13	5.44	7.77	24,307,296.00	17.01	11.4	9.70%
27	KTB	22,290,022.45	0.27	1.15	11.4	1,698,466,997.37	21.25	12.2	19.22%
28	LH	10,449,928.92	0.12	12.38	16.47	51,491,107.00	17.76	6.05	23.86%
29	MAKRO	4,149,973.61	1.97	11.96	18.88	22,518,542.00	16.93	97	43.53%
30	MCOT	3,065,380.15	0.51	20.25	18.91	9,998,659.00	16.12	23.5	34.43%
31	MINT	5,458,119.73	0.18	9.14	13.73	28,320,642.00	17.16	11	24.56%
32	PS	8,079,041.81	0.56	28.55	33.24	21,486,183.00	16.88	17.5	51.15%
33	PSL	2,765,172.86	0.37	13.77	15.67	21,853,520.00	16.90	18.9	12.93%
34	PTT	62,584,985.08	8.12	13.12	17.81	1,160,470,484.00	20.87	262	6.85%
35	PTTAR	23,692,876.36	0.79	10.38	16.7	157,112,916.00	18.87	28.75	20.00%
36	PTTCH	31,440,257.76	2.11	9.86	10.54	164,861,510.00	18.92	95	22.00%
37	PTTEP	72,382,882.24	3.16	16.09	19.14	312,099,538.31	19.56	148.5	39.50%
38	QH	10,910,495.59	0.12	12.41	19.28	28,017,450.00	17.15	2.42	54.93%
39	RATCH	9,507,437.43	1.01	11.18	14.86	70,644,425.00	18.07	36.25	15.75%
40	SCB	47,059,150.32	1.88	2.22	15.42	1,311,508,281.00	20.99	92	31.54%
41	SCC	56,651,476.67	5.71	12.72	26.7	331,760,414.00	19.62	257	21.44%
42	SCCC	7,443,202.42	3.55	17.18	17.49	25,778,695.00	17.07	230	33.93%
43	SCIB	5,866,968.37	0.51	1.36	10.7	435,921,915.00	19.89	31.5	13.21%
44	TCAP	17,722,734.21	1.05	2.86	15.34	444,003,430.00	19.91	24.8	35.43%
45	THAI	34,476,149.54	6.31	6.31	17.41	278,063,364.00	19.44	28.25	18.55%
46	TISCO	5,576,336.39	0.98	2.37	17.99	139,806,461.00	18.76	27	41.94%
47	TMB	2,336,780.85	0.02	0.41	4.93	560,028,706.00	20.14	1.4	4.88%
48	TOP	18,503,341.47	0.98	11.38	18.14	143,086,133.00	18.78	50	16.25%
49	TPC	2,615,169.85	0.47	9.74	13.05	22,003,006.00	16.91	18.9	16.98%
50	TPIPL	4,587,715.30	0.34	7.63	9.34	70,350,047.00	18.07	8.7	8.44%
51	TRUE	11,507,990.87	0.18	7.07	23.15	116,527,614.00	18.57	3.06	13.50%
52	TSTH	- 2,799,007.98	-0.02	-10.5	-12.69	24,948,376.00	17.03	1.89	-12.91%
53	TTA	- 1,794,707.47	-0.09	3.71	3.25	47,623,741.00	17.68	24.3	-4.44%
54	TTW	3,488,916.86	0.13	12.63	20.28	21,469,343.00	16.88	4.38	17.05%
55	TU	7,789,142.50	0.94	14.39	22.55	35,401,736.00	17.38	37.75	32.79%

ไตรมาส 2 / 2553									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVAIC Standardized EVA
1	ADVANC	13,106,461.93	1.64	22.71	28.14	113,497,129.00	18.55	86.75	14.01%
2	AOT	158,598.22	1.24	4.58	4.25	143,590,993.78	18.78	34	0.12%
3	BANPU	6,285,197.58	13.96	20.52	24.6	108,793,516.00	18.50	606	7.32%
4	BAY	12,343,604.39	0.35	1.4	8.83	851,607,508.92	20.56	19.6	12.85%
5	BBL	56,158,391.76	3.58	1.85	11.99	1,806,320,979.59	21.31	125	25.79%
6	BCP	1,868,609.37	0.37	13	18.07	54,934,915.97	17.82	13.7	4.62%
7	BDMS	1,996,901.59	0.26	11.46	15.31	30,467,197.00	17.23	29.25	8.36%
8	BEC	3,907,207.76	0.39	50.83	43.55	8,935,605.00	16.01	27.5	53.78%
9	BECL	2,527,531.62	0.56	7.91	9.51	43,636,112.00	17.59	17.4	6.64%
10	BH	1,585,802.26	0.23	19.48	21.32	8,945,129.00	16.01	31	22.34%
11	BIGC	3,427,440.88	0.86	12.22	16.77	35,543,934.00	17.39	55	17.17%
12	CPALL	6,471,498.94	0.39	20.46	36.05	41,537,792.00	17.54	28.75	34.02%
13	CPF	2,887,583.82	0.61	17.19	26.27	117,447,749.00	18.58	20.3	7.92%
14	CPN	496,350.96	0.08	14.51	29.12	51,946,908.00	17.77	20	1.10%
15	DELTA	6,895,795.55	0.89	13.38	20.07	28,132,550.44	17.15	23.1	37.07%
16	DTAC	25,559,361.55	1.03	11.75	14.09	106,388,804.00	18.48	36.75	34.21%
17	EGCO	8,951,472.17	4.32	14	15	64,991,252.00	17.99	82	14.18%
18	ESSO	- 1,825,224.33	-0.09	-1.91	-4.03	62,075,632.00	17.94	6.4	-6.45%
19	GLOW	4,617,539.61	0.81	7.54	16.19	110,656,234.00	18.52	37.25	4.73%
20	HANA	688,470.89	0.92	19.23	21.57	15,991,854.00	16.59	27	5.28%
21	HMPRO	2,163,338.85	0.1	14.77	26.8	15,247,348.00	16.54	7.1	24.83%
22	IRPC	1,129,458.89	0.06	5.08	6.83	123,185,808.00	18.63	4.14	1.17%
23	ITD	708,547.03	-0.06	0.68	-16.61	53,238,225.00	17.79	2.9	2.83%
24	IVL	3,161,387.05	0.48	13.23	30.19	73,690,868.00	18.12	22	6.41%
25	KBANK	43,165,338.40	1.99	1.91	13.49	1,455,703,457.83	21.10	90.75	31.23%
26	KSL	200,825.13	0.07	3.95	5.89	25,534,331.00	17.06	12.6	1.18%
27	KTB	29,241,291.13	0.31	1.17	12.18	1,645,300,348.82	21.22	12.6	25.17%
28	LH	172,107.59	0.08	11.61	15.42	49,947,750.00	17.73	5.3	0.39%
29	MAKRO	2,881,012.68	1.8	13.1	21.1	22,003,249.00	16.91	110	31.01%
30	MCOT	1,305,568.91	0.53	21.57	19.95	9,865,579.00	16.10	23.8	15.32%
31	MINT	80,265.57	0.02	8.04	13.12	29,554,567.00	17.20	10.1	0.33%
32	PS	6,125,690.81	0.38	28.33	35.51	24,083,994.00	17.00	18	34.19%
33	PSL	328,844.10	0.16	9.33	9.93	22,404,876.00	16.92	18.2	1.50%
34	PTT	85,720,744.34	5.88	12.52	16.67	1,153,015,337.00	20.87	246	9.21%
35	PTTAR	- 1,166,044.82	-0.17	5.97	8.73	150,871,067.00	18.83	25.25	-1.00%
36	PTTCH	6,346,213.64	1.54	9.79	10.67	162,495,924.00	18.91	105	4.39%
37	PTTEP	84,151,938.64	3.2	17.87	20.82	302,843,397.06	19.53	143.5	43.78%
38	QH	982,614.26	0.05	11.81	19.23	29,253,250.00	17.19	2.02	4.65%
39	RATCH	7,393,291.08	1.05	10.4	13.07	72,230,005.00	18.10	36	12.11%
40	SCB	39,211,314.02	1.56	2.29	15.71	1,266,281,194.58	20.96	81.25	26.73%
41	SCC	16,735,722.39	6.08	12.6	25.36	332,459,535.00	19.62	262	6.33%
42	SCCC	1,750,038.45	3.18	17.02	18.11	25,213,364.00	17.04	214	8.13%
43	SCIB	7,661,993.70	0.58	1.45	10.66	412,547,749.00	19.84	31.75	16.78%
44	TCAP	19,913,974.98	1.07	2.02	15.52	838,775,131.00	20.55	29	29.61%
45	THAI	8,310,309.63	0.91	9.22	30.4	264,189,395.00	19.39	25.75	4.47%
46	TISCO	5,038,415.81	1.05	2.57	20.56	147,476,193.00	18.81	28.75	38.02%
47	TMB	2,809,644.38	0.02	0.51	5.93	540,497,916.53	20.11	1.42	5.75%
48	TOP	- 52,909.54	0.53	6.71	10.1	138,218,428.00	18.74	44.25	-0.05%
49	TPC	968,574.49	0.37	9.13	11.64	22,267,345.00	16.92	17.6	6.00%
50	TPIPL	- 108,942.63	0.17	6.92	8.33	69,799,755.00	18.06	10.4	-0.20%
51	TRUE	5,324,640.65	-0.06	6.51	9	116,484,277.46	18.57	3.14	6.17%
52	TSTH	360,323.68	0.03	-10.46	-12.59	24,454,387.00	17.01	1.6	1.66%
53	TTA	342,816.08	0.64	4.44	4.64	47,899,101.00	17.68	23.2	0.83%
54	TTW	2,259,278.90	0.14	13.06	22.56	21,566,584.00	16.89	4.44	11.18%
55	TU	3,260,445.65	0.99	14.21	21.19	37,213,791.00	17.43	44.5	15.26%

ไตรมาส 3 / 2553									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC Standardized EVA
1	ADVANC	59,990,579.98	1.65	24.82	31.27	109,907,730.00	18.52	95	70.30%
2	AOT	-22,220,708.88	-0.36	3.06	1.76	145,342,367.43	18.79	41.5	-16.67%
3	AP	41,809.17	0.04	17.7	28.3	21,286,324.00	16.87	7.55	0.26%
4	BANPU	40,002,295.61	48.91	20.73	39.28	185,752,810.00	19.04	716	32.54%
5	BAY	16,293,585.72	0.38	1.49	8.79	803,471,998.00	20.50	25.25	16.75%
6	BBL	50,382,300.69	3.26	1.95	12.13	1,832,068,725.00	21.33	156	22.55%
7	BCP	4,026,673.43	0.43	8.89	11.06	52,643,883.00	17.78	14.6	9.64%
8	BDMS	1,928,401.40	0.6	12.37	15.83	31,256,625.00	17.26	39.5	8.27%
9	BEC	12,245,989.11	0.45	56.21	47.92	8,698,808.00	15.98	38.75	177.99%
10	BECL	3,689,064.55	0.69	8.19	9.5	39,783,233.00	17.50	18.7	9.68%
11	BH	3,561,434.41	0.52	20.01	22.23	9,000,309.00	16.01	35	49.70%
12	BIGC	5,010,339.81	0.74	12.94	16.89	33,631,833.00	17.33	65.5	24.33%
13	BLA	2,449,362.13	0.38	2.92	20.43	81,922,751.95	18.22	31.25	26.14%
14	CPALL	9,721,338.11	0.37	20.46	34.74	43,464,653.00	17.59	42.25	47.26%
15	CPF	31,831,628.69	0.64	16.27	25.78	122,434,010.00	18.62	25.25	113.32%
16	CPN	673,554.88	0.08	14.03	26.29	51,538,885.00	17.76	30.25	1.56%
17	DELTA	7,416,740.00	1.31	15.33	24.43	29,935,173.65	17.21	27.25	37.14%
18	DTAC	44,168,971.29	1.29	13.32	15.82	107,030,916.00	18.49	41.75	60.44%
19	EGCO	14,890,407.65	4.24	13.69	15.22	65,930,145.00	18.00	93.5	28.86%
20	ESSO	-3,854,367.97	-0.04	-0.95	-2.35	62,867,908.00	17.96	6.6	-13.12%
21	GLOW	15,477,425.67	1.23	8.92	18.53	107,152,513.00	18.49	42.75	15.84%
22	HANA	8,837,217.05	1.05	18.96	21.83	16,778,986.00	16.64	25.5	65.01%
23	HMPRO	3,277,196.47	0.09	15.53	28.24	15,848,064.00	16.58	11	36.29%
24	IRPC	-10,376,738.55	0.02	3.05	4.13	119,686,184.00	18.60	4.16	-10.94%
25	IVL	17,095,488.50	0.68	14.44	36.91	73,713,626.00	18.12	28.25	33.63%
26	KBANK	35,396,057.47	2.12	2.05	14.17	1,458,941,874.00	21.10	117	24.56%
27	KSL	-1,254,172.16	-0.03	3.14	3.47	23,923,976.00	16.99	11	-7.11%
28	KTB	32,803,084.33	0.45	1.2	12.23	1,734,764,090.10	21.27	17	26.79%
29	LH	9,491,306.23	0.08	10.3	14.38	52,825,060.00	17.78	7.4	21.83%
30	MAKRO	5,043,982.37	2.1	13.54	22.52	22,201,030.00	16.92	150	54.16%
31	MCOT	3,913,944.06	0.47	20.91	18.78	10,028,663.37	16.12	30.5	44.44%
32	MINT	-751,278.94	0.04	7.73	12.55	30,713,982.00	17.24	13.5	-3.01%
33	PS	2,595,282.80	0.16	23.35	31.85	29,224,463.00	17.19	24.3	13.32%
34	PSL	-371,551.50	0.16	7.01	6.74	22,097,310.00	16.91	18.3	-1.72%
35	PTT	72,253,167.06	7.64	12.85	17.4	1,175,488,577.00	20.88	297	7.65%
36	PTTAR	6,545,879.16	0.23	5.1	6.84	147,772,559.00	18.81	27.5	5.72%
37	PTTCH	-4,730,206.62	1.35	8.96	9.74	163,365,025.00	18.91	135	-3.32%
38	PTTEP	66,120,109.64	3.18	19.6	24.14	327,759,756.00	19.61	154	35.09%
39	QH	1,419,557.65	0.02	10.13	16.28	30,621,702.00	17.24	2.64	5.84%
40	RATCH	9,163,863.98	0.86	10.1	12.2	69,099,868.00	18.05	38	15.33%
41	SCB	49,182,769.96	1.91	2.35	16.06	1,363,229,885.00	21.03	103.5	32.66%
42	SCC	9,736,676.44	5.46	12.03	24.52	328,755,316.00	19.61	333	3.75%
43	SCCC	8,454,648.26	2.53	17.11	17.92	24,184,545.00	17.00	240	40.74%
44	SSI	119,859.16	-	11.68	20.26	40,632,963.00	17.52	1.8	0.49%
45	TCAP	11,274,142.19	1.2	2.26	16.45	845,117,822.00	20.55	41.25	16.10%
46	THAI	-3,975,053.54	0.08	10.32	34.44	281,263,871.00	19.45	42	-1.96%
47	TISCO	6,579,416.70	1	2.71	20.99	156,406,929.00	18.87	38.75	46.58%
48	TMB	1,567,556.25	0.02	0.55	6.38	564,978,020.00	20.15	2.46	3.17%
49	TOP	49,205,279.05	1.14	7.54	10.55	139,817,109.00	18.76	52.75	42.90%
50	TPIPL	6,555,082.41	0.31	7.14	8.45	69,669,651.00	18.06	13	11.83%
51	TRUE	3,971,614.27	0.18	6.2	18.89	117,929,866.42	18.59	5.15	4.68%
52	TSTH	-1,436,385.85	-	1.14	0.53	24,837,065.00	17.03	1.86	-6.53%
53	TTA	-346,127.02	0.26	3.69	3.98	48,784,491.00	17.70	24.1	-0.88%
54	TTW	3,972,982.47	0.13	12.87	22.9	21,002,802.00	16.86	5.7	19.85%
55	TU	10,131,759.65	0.92	13.35	19.92	38,402,715.00	17.46	57.75	47.51%

ไตรมาส 4 / 2553									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC Standardized EVA
1	ADVANC	60,484,435.62	1.96	28.56	36.44	97,457,419.00	18.39	85	97.61%
2	AOT	- 4,249,891.53	-0.45	3.1	1.93	145,832,000.42	18.80	39	-3.23%
3	AP	5,387,088.89	0.26	15.35	25.18	24,114,481.26	17.00	5.8	32.44%
4	BANPU	39,621,531.64	18.12	21.98	45.2	193,598,387.00	19.08	792	23.32%
5	BAY	14,532,124.60	0.37	1.5	9.19	869,834,063.11	20.58	25.75	14.66%
6	BBL	47,992,329.53	2.88	1.95	11.51	1,949,687,766.44	21.39	147	20.74%
7	BCP	10,835,212.32	0.93	8.23	10.66	62,453,424.00	17.95	18.6	24.15%
8	BDMS	1,638,495.37	0.4	11.97	15.41	32,197,024.00	17.29	46.5	6.84%
9	BEC	7,753,708.07	0.44	53.03	44.72	9,567,799.38	16.07	31.75	99.74%
10	BECL	3,560,511.10	0.58	8.17	9.85	40,429,234.21	17.52	19.7	9.96%
11	BH	2,456,593.30	0.48	20.7	21.81	9,151,677.65	16.03	31.75	32.76%
12	BIGC	7,154,804.28	1.01	10.46	14.67	39,672,788.29	17.50	90.75	33.07%
13	BLA	10,244,671.87	1.08	4.57	30.82	88,746,052.67	18.30	30.75	93.84%
14	CPALL	13,832,945.04	0.34	19.83	36.52	47,904,117.00	17.68	39.25	67.36%
15	CPF	10,947,951.93	0.31	14.93	24.68	126,320,312.00	18.65	24.7	11.71%
16	CPN	- 735,925.53	-0.07	4.88	6.08	53,832,563.00	17.80	26.75	-1.68%
17	DELTA	3,448,351.72	0.42	14.73	22.57	29,610,508.00	17.20	35	16.88%
18	DTAC	22,884,681.42	1.25	15.61	16.58	99,313,152.00	18.41	42	30.88%
19	EGCO	450,551.84	0.41	12.34	12.95	65,654,601.00	18.00	103.5	0.71%
20	ESSO	24,643,548.03	0.54	4.02	6.75	66,757,641.00	18.02	7.95	58.87%
21	GLOW	6,484,563.21	0.73	8.67	17.66	107,326,514.65	18.49	47.25	6.64%
22	HANA	3,465,062.75	0.71	17.44	20.3	16,803,935.42	16.64	25	24.61%
23	HMPRO	4,440,169.10	0.13	15.8	28.47	16,591,989.80	16.62	8.8	49.57%
24	IRPC	17,857,528.92	0.11	5.84	8.39	120,458,197.56	18.61	6.5	17.45%
25	IVL	24,834,147.30	0.93	16.95	42.89	78,004,708.00	18.17	57.75	46.05%
26	KBANK	24,808,412.28	2.44	2.09	15.54	1,551,527,566.98	21.16	125.5	17.05%
27	KSL	- 980,065.02	-0.06	2.43	1.87	23,152,729.00	16.96	12.5	-5.43%
28	KTB	27,768,973.31	0.31	1.24	12.52	1,762,476,367.06	21.29	17.3	22.08%
29	LH	8,971,554.60	0.13	10.5	14.79	54,603,717.00	17.82	6.45	19.90%
30	MAKRO	4,441,520.35	1.98	11.88	21	25,491,667.20	17.05	170	46.54%
31	MCOT	3,422,855.96	0.56	20.6	18.89	10,389,321.59	16.16	29.25	39.67%
32	MINT	2,382,566.19	0.13	6.77	10.31	32,786,169.00	17.31	11.8	8.91%
33	PS	7,874,023.18	0.48	17.34	24.66	34,211,241.40	17.35	18.5	32.24%
34	PSL	- 276,016.69	0.18	5.87	5.35	22,071,625.72	16.91	18.2	-1.28%
35	PTT	80,804,210.53	7.61	13.18	18.06	1,249,147,515.00	20.95	320	8.26%
36	PTTAR	41,281,372.40	1.29	6.95	10.28	153,266,452.36	18.85	38.25	35.34%
37	PTTCH	8,270,844.77	1.83	8.75	10.02	168,021,631.00	18.94	147	5.72%
38	PTTEP	86,865,685.22	3.05	21.31	26.48	342,219,552.82	19.65	168	43.82%
39	QH	3,072,748.16	0.05	9.77	15.48	30,548,933.00	17.23	2.1	12.00%
40	RATCH	6,628,819.49	0.68	10.32	11.47	69,446,404.85	18.06	38.25	11.09%
41	SCB	49,416,724.23	1.77	2.45	16.39	1,476,763,785.68	21.11	103.5	31.86%
42	SCC	95,938,621.53	13.89	16.55	31.46	359,218,866.00	19.70	341	34.74%
43	SCCC	5,488,186.72	2.48	16.49	16.41	25,160,983.60	17.04	234	25.59%
44	SSI	749,413.48	0.01	7.97	13.59	42,492,560.04	17.56	1.5	3.08%
45	TCAP	9,472,117.50	1.08	2.26	16.25	881,914,521.00	20.60	36	13.21%
46	THAI	24,001,476.04	1.14	8.02	22.65	293,760,004.00	19.50	49	11.27%
47	TISCO	5,446,066.02	0.94	2.68	21.23	171,407,548.55	18.96	40.75	36.66%
48	TMB	3,016,322.52	0.01	0.57	6.6	589,592,461.84	20.19	2.36	6.05%
49	TOP	42,228,970.35	1.76	9.88	13.02	146,607,262.00	18.80	78.25	35.42%
50	TPIPL	4,380,930.88	0.33	4.22	4.21	70,393,880.00	18.07	12.3	7.72%
51	TRUE	6,412,367.00	-0.01	6.32	17.93	115,022,005.91	18.56	7.1	7.54%
52	TSTH	- 1,712,299.67	-0.02	0.41	-0.34	26,514,841.46	17.09	1.63	-7.82%
53	TTA	1,083,466.61	0.31	3.17	3.04	48,873,463.00	17.70	20.7	2.58%
54	TTW	3,487,751.25	0.13	12.68	22.77	21,488,278.00	16.88	6.35	17.10%
55	TU	2,798,369.07	0.35	8.58	15.41	74,776,922.58	18.13	52.5	5.20%

ไตรมาส 1 / 2554									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC Standardized EVA
1	ADVANC	52,161,107.00	2.11	28	38.91	107,984,472.00	18.50	90	90.46%
2	AOT	3,396,411.75	0.48	2.91	1.75	145,100,696.69	18.79	36	2.56%
3	BANPU	66,171,506.24	33.72	27.35	52.44	200,201,570.00	19.11	762	41.04%
4	BAY	19,459,175.94	0.46	1.57	9.81	870,409,749.00	20.58	24.8	19.47%
5	BBL	56,830,212.67	3.39	1.96	11.32	1,991,326,456.00	21.41	172	23.91%
6	BDMS	5,658,188.76	0.67	11.63	15.11	34,634,353.00	17.36	51.75	19.67%
7	BEC	6,107,459.86	0.42	47.49	54.25	11,209,886.00	16.23	33.75	90.76%
8	BH	1,865,935.92	0.57	17.13	21.72	13,300,027.00	16.40	38	24.00%
9	BIGC	7,741,689.70	1.07	7.19	14.57	83,807,500.00	18.24	79.25	34.25%
10	BLA	7,442,771.72	0.82	5.1	33.81	95,098,793.86	18.37	35.5	63.00%
11	BTS	- 869,791.19	-0.01	1.54	0.12	61,416,002.00	17.93	0.75	-1.52%
12	CPALL	14,089,880.77	0.46	20.5	35.28	49,993,426.00	17.73	40	61.68%
13	CPF	19,738,085.54	0.52	14.02	24.26	134,665,950.00	18.72	25.75	20.07%
14	CPN	3,110,247.46	0.28	3.87	4.09	54,934,484.00	17.82	28.5	6.82%
15	DCC	3,155,723.85	0.89	40.03	39.34	4,360,752.00	15.29	53.25	100.32%
16	DELTA	4,022,676.72	0.45	13.07	20.02	30,823,139.82	17.24	26.75	19.09%
17	DTAC	20,633,569.45	1.41	16.21	17.18	105,276,442.00	18.47	48	26.61%
18	EGCO	4,714,055.26	2.32	10.43	10.98	70,976,513.00	18.08	93.25	6.82%
19	ESSO	22,529,600.91	0.92	10.1	17.47	75,711,396.00	18.14	10.9	49.96%
20	GLOW	- 87,099.51	0.65	7.62	14.87	108,018,628.00	18.50	42	-0.09%
21	HANA	320,531.59	0.57	16.1	18.81	17,190,749.00	16.66	24	2.20%
22	HMPRO	2,876,188.71	0.08	15.53	27.82	17,773,321.00	16.69	9.15	30.67%
23	IRPC	14,209,779.49	0.17	6.43	9.5	133,108,673.00	18.71	5.75	13.38%
24	IVL	4,351,194.28	2.45	20.42	47.35	147,212,665.00	18.81	52.5	4.13%
25	KBANK	39,331,151.93	2.55	2.13	16.19	1,677,862,366.00	21.24	127	25.85%
26	KKP	4,256,588.96	0.96	2.71	12.62	154,261,407.00	18.85	35.25	18.65%
27	KTB	45,428,867.62	0.49	1.3	14.53	1,957,827,114.00	21.40	18.4	37.06%
28	LH	13,548,262.04	0.2	12.3	17.09	60,691,066.00	17.92	6.95	27.19%
29	MAKRO	5,595,397.81	2.85	12.86	21.96	26,684,966.00	17.10	146	54.66%
30	MCOT	2,226,143.40	0.53	20.43	18.16	10,740,197.38	16.19	29	24.52%
31	MINT	115,563.94	0.25	7.29	11.42	34,403,114.00	17.35	12	0.41%
32	PS	4,159,791.89	0.33	13.1	19.76	38,701,993.00	17.47	18.4	17.39%
33	PTT	91,462,210.00	12.12	13.55	19.73	1,321,688,558.28	21.00	354	8.93%
34	PTTAR	15,238,192.42	1.67	9.04	13.72	154,937,676.00	18.86	37.25	11.95%
35	PTTCH	7,300,617.00	4.08	10.04	12.39	176,620,861.95	18.99	148	5.02%
36	PTTEP	57,870,714.03	3.31	20.18	26.73	386,975,503.57	19.77	180	31.65%
37	QH	240,725.77	0.02	5.73	8.64	33,033,250.00	17.31	2.26	0.93%
38	RATCH	7,508,174.09	0.82	10.32	10.89	68,655,562.00	18.04	38	12.67%
39	ROBINS	2,614,335.26	0.35	15.87	16.89	12,297,498.00	16.32	25	30.26%
40	SCB	59,314,639.95	3.84	2.85	19.21	1,593,063,344.00	21.19	108	34.01%
41	SCC	57,479,699.81	7.67	16.53	33.75	376,543,854.00	19.75	351	21.00%
42	SCCC	7,713,402.31	4.85	17.06	17.22	26,791,071.00	17.10	208	34.22%
43	SPALI	5,244,982.95	0.43	21.72	26.78	19,326,782.00	16.78	11.5	35.87%
44	SSI	2,057,521.32	0.02	4.59	5.74	62,971,361.00	17.96	1.29	4.69%
45	STA	6,867,366.89	1.32	13.62	30.73	52,320,960.95	17.77	28	30.83%
46	TCAP	17,768,922.97	0.9	2.34	15.32	862,729,113.00	20.58	32.5	24.87%
47	THAI	2,814,054.00	0.28	4.25	7.47	291,554,118.33	19.49	37.75	1.31%
48	TISCO	6,774,211.93	1.14	2.59	20.97	195,674,122.00	19.09	39	43.62%
49	TMB	4,747,028.38	0.03	0.6	7.36	638,557,012.00	20.27	2.36	9.52%
50	TOP	46,342,990.02	3.54	13.92	19.48	169,779,102.00	18.95	83.25	35.32%
51	TPIPL	4,145,188.62	0.49	4.99	4.81	71,515,269.00	18.09	12	7.07%
52	TRUE	3,149,625.81	-0.04	5.74	3.99	124,680,774.31	18.64	6.05	3.73%
53	TTW	3,893,272.41	0.13	12.77	22.44	21,039,743.00	16.86	5.95	23.60%
54	TU	5,837,279.58	0.79	8.51	14.96	78,267,778.00	18.18	46	10.34%
55	TVO	2,369,351.17	0.51	25	28.58	10,212,043.00	16.14	26.75	35.96%

ไตรมาส 2 / 2554									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC Standardized EVA
1	ADVANC	40,330,760.91	2.06	32.71	46.74	103,430,798.00	18.45	104	63.38%
2	AOT	6,423,526.73	1.2	2.9	1.64	145,083,014.68	18.79	36	4.90%
3	BANPU	24,326,612.66	11.63	26.85	50.07	205,805,822.00	19.14	716	13.61%
4	BAY	19,113,682.93	0.5	1.6	10.56	912,914,725.00	20.63	27.5	18.97%
5	BBL	60,724,524.56	3.88	1.99	11.3	2,011,856,762.00	21.42	158	25.61%
6	BDMS	10,108,601.91	0.92	12.24	15.96	55,839,838.00	17.84	52.75	20.89%
7	BEC	5,477,974.12	0.51	57.98	50.79	9,742,578.00	16.09	34.5	70.34%
8	BH	1,799,842.89	0.47	19.85	24.9	13,337,230.00	16.41	36.5	23.27%
9	BIGC	10,097,163.24	1.36	8.87	17.53	85,529,859.00	18.26	91.5	42.75%
10	BLA	10,064,273.50	1.08	5.85	38.38	100,781,757.01	18.43	46	79.55%
11	BTS	2,319,607.09	0.01	4.52	3.6	62,063,823.00	17.94	0.68	3.95%
12	CPALL	12,118,813.24	0.48	23.6	43.64	46,666,048.00	17.66	44.25	58.41%
13	CPF	20,908,273.45	0.73	15.12	25.44	136,185,743.00	18.73	29.5	52.68%
14	CPN	3,414,085.91	0.17	4.08	5.3	56,225,152.00	17.84	29.25	7.94%
15	DCC	2,978,083.27	0.83	43.8	43.47	4,032,149.00	15.21	46.75	103.24%
16	DELTA	6,278,779.21	0.73	12.33	19.93	30,076,222.28	17.22	24.8	31.15%
17	DTAC	7,796,678.30	1.28	17.01	18.76	103,797,848.00	18.46	54.75	10.75%
18	EGCO	5,543,633.66	3.32	9.62	9.87	70,866,305.00	18.08	93	7.95%
19	ESSO	2,577,863.39	0.18	12.09	21.47	74,061,986.00	18.12	11.3	5.90%
20	GLOW	7,168,658.89	0.61	6.54	14.28	110,157,771.00	18.52	50	7.13%
21	HANA	1,145,483.11	0.77	15.51	18.49	16,964,391.00	16.65	23.3	8.12%
22	HMPRO	3,253,823.78	0.09	16.1	29.16	18,144,325.00	16.71	8.2	33.16%
23	IRPC	204,663.53	0.15	7.73	11.8	136,081,929.00	18.73	5.35	0.19%
24	IVL	2,538,016.65	-0.09	-38.15	N/A	1,118,172.00	13.93	46.5	2.44%
25	KBANK	54,899,837.21	3.06	2.34	17.94	1,672,341,277.00	21.24	123	35.53%
26	KKP	4,795,715.00	1.1	2.52	12.24	173,018,868.00	18.97	33	21.26%
27	KTB	46,756,181.83	0.47	1.52	16.13	1,849,247,587.00	21.34	18.8	38.37%
28	LH	5,061,402.76	0.1	13.21	18.28	59,249,036.00	17.90	5.75	9.97%
29	MAKRO	3,254,148.84	2.39	13.89	24.14	26,230,746.00	17.08	196	32.84%
30	MCOT	2,360,622.60	0.73	22.48	20.63	10,489,197.37	16.17	28.5	26.83%
31	MINT	2,614,634.63	0.09	7.57	13.13	40,143,919.00	17.51	11.4	8.64%
32	PS	6,797,414.44	0.45	12.77	21.08	41,250,116.00	17.54	18.4	28.08%
33	PTT	56,712,710.86	11.4	15.08	22.49	1,357,553,550.80	21.03	335	5.49%
34	PTTAR	6,777,979.88	0.72	11.26	18.46	156,880,993.00	18.87	37.5	5.33%
35	PTTCH	- 295,925.87	4.24	12.55	15.89	180,928,540.58	19.01	147	-0.20%
36	PTTEP	60,116,320.60	3.37	21.35	25.15	404,610,858.00	19.82	171	34.77%
37	QH	1,500,098.29	0.04	5.31	8.93	34,698,510.00	17.36	1.79	5.88%
38	RATCH	9,753,307.04	1.3	10.73	11.3	74,989,681.00	18.13	41.75	16.26%
39	ROBINS	1,728,618.73	0.35	18.03	18.43	12,040,537.00	16.30	31.75	20.53%
40	SCB	39,851,213.19	2.39	3.06	21.05	1,686,270,152.00	21.25	111	22.73%
41	SCC	29,355,638.17	6.25	16.55	31.91	373,213,002.00	19.74	353	10.64%
42	SCCC	5,634,363.13	4.59	19.09	19.42	26,553,769.00	17.09	214	25.17%
43	SPALI	3,962,784.37	0.49	24.63	30.71	19,078,064.00	16.76	10.7	26.58%
44	SSI	- 4,496,170.78	-0.06	1.26	-3.46	66,987,160.00	18.02	1.16	-10.50%
45	STA	3,513,762.83	0.56	15.23	25.9	43,028,569.41	17.58	26.25	16.42%
46	TCAP	17,194,948.77	1.23	1.68	16.12	860,547,956.00	20.57	28.5	23.91%
47	THAI	-36,600,581.82	-3.61	0.7	-6.39	283,027,724.30	19.46	29	-17.42%
48	TISCO	7,124,787.17	1.19	2.59	22.38	198,421,492.00	19.11	37.5	48.59%
49	TMB	5,440,269.23	0.02	0.65	7.87	679,729,722.00	20.34	2	10.79%
50	TOP	8,144,191.41	1.59	16.36	22.7	169,540,668.00	18.95	74.5	6.37%
51	TPIPL	3,286,345.47	0.83	7.27	7.19	71,425,519.00	18.08	11.7	5.56%
52	TRUE	- 6,106,918.97	-0.13	5.49	-2.29	138,030,785.35	18.74	3.88	-6.40%
53	TTW	2,056,972.88	0.14	12.74	22	21,524,669.00	16.88	5.5	12.15%
54	TU	9,874,061.39	1.29	9.86	16.1	81,755,229.00	18.22	48	16.74%
55	TVO	918,375.10	0.3	21.42	27.18	10,207,913.00	16.14	24.9	14.83%

ไตรมาส 3 / 2554									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC
									Standardized EVA
1	ADVANC	40,433,206.69	2.08	36.48	54.96	94,872,373.00	18.37	128	77.05%
2	AOT	- 1,429,552.56	-0.02	3.47	2.3	146,910,493.27	18.81	39.5	-1.08%
3	BANPU	59,749,853.80	15.48	18.54	32.44	205,261,932.00	19.14	524	34.09%
4	BAY	26,051,726.24	0.49	1.75	11.15	914,368,258.00	20.63	20	25.72%
5	BBL	58,446,747.36	3.96	2.07	11.81	2,014,637,000.00	21.42	141	24.93%
6	BCP	5,139,099.30	0.44	14.58	22.34	62,761,715.36	17.95	16.5	11.11%
7	BDMS	12,436,735.99	0.82	13.96	17.61	56,820,743.00	17.86	64	25.02%
8	BEC	4,689,412.89	0.49	61.99	56.02	9,253,425.00	16.04	36.75	65.08%
9	BH	4,877,016.42	0.62	21.2	25.79	13,338,083.00	16.41	38.75	62.62%
10	BIGC	7,809,051.05	1.01	10.22	18.01	84,206,885.00	18.25	113	31.71%
11	BLA	9,293,441.98	0.89	6.44	41.66	104,971,405.43	18.47	42.75	71.97%
12	BTS	4,130,478.29	-	5.33	3.22	63,446,651.00	17.97	0.59	6.88%
13	CPALL	19,935,403.54	0.48	23.72	42.12	50,148,230.00	17.73	48	86.15%
14	CPF	47,783,160.95	0.76	15.54	26.58	140,136,969.00	18.76	26.75	95.41%
15	CPN	2,376,529.62	0.18	4.29	6.37	62,181,014.00	17.95	34.25	5.39%
16	DCC	3,186,718.24	0.71	47.3	45.92	4,018,650.00	15.21	51	112.21%
17	DELTA	5,125,410.08	0.6	9.77	14.38	29,955,470.40	17.22	19.5	24.96%
18	DTAC	30,026,543.90	1.3	16.69	17.94	107,792,725.00	18.50	74	39.65%
19	EGCO	9,479,865.49	2.93	8.5	8.54	71,219,453.00	18.08	84.5	16.00%
20	ESSO	- 8,993,008.54	-0.2	11.65	19.91	66,971,278.00	18.02	9.05	-21.23%
21	GLOW	8,861,217.92	0.68	5.34	11.76	122,196,024.00	18.62	47.25	8.11%
22	HANA	757,524.16	0.6	12.64	15.2	17,678,446.00	16.69	16.9	5.17%
23	HMPRO	4,986,586.93	0.09	16.32	29.21	19,279,795.00	16.77	9.35	44.30%
24	IRPC	- 4,218,719.76	-0.01	7.96	11.32	137,244,670.00	18.74	3.5	-4.00%
25	IVL	7,232,452.65	0.75	22.6	48.16	139,017,561.00	18.75	27.5	7.50%
26	KBANK	66,964,446.93	3.24	2.47	19.11	1,777,794,282.00	21.30	117	41.64%
27	KKP	6,535,411.47	1.38	2.45	12.41	184,920,668.00	19.04	28.75	28.68%
28	KSL	8,408,432.32	0.51	9.56	15.66	26,816,417.00	17.10	10.9	47.82%
29	KTB	53,173,037.91	0.49	1.5	15.88	1,918,531,551.00	21.37	15.4	42.35%
30	LH	7,260,148.75	0.09	12.97	19.24	61,133,223.00	17.93	6.5	15.48%
31	MAKRO	6,938,391.86	2.79	15.07	26.06	25,996,782.00	17.07	218	70.82%
32	MCOT	4,597,890.56	0.94	25.86	23.25	11,143,324.65	16.23	27.25	48.42%
33	MINT	8,093,179.19	0.4	11.39	21.82	40,426,006.00	17.51	10.3	26.02%
34	PS	1,446,696.03	0.34	13.3	22.93	42,069,593.00	17.55	14.3	5.52%
35	PTT	131,312,093.02	7.57	14.89	22.14	1,366,468,201.55	21.04	260	12.73%
36	PTTEP	104,999,988.53	2.24	20.18	23.08	415,303,984.18	19.84	139.5	60.12%
37	RATCH	11,712,606.40	0.85	10.24	11.41	98,022,417.00	18.40	42.5	13.56%
38	ROBINS	1,793,313.32	0.34	19.18	19.53	12,621,520.00	16.35	33.75	20.31%
39	SCB	67,536,842.57	2.46	3.05	21.71	1,782,900,580.00	21.30	106	37.67%
40	SCC	61,426,823.63	6.15	16.8	32.75	372,477,322.00	19.74	262	22.34%
41	SCCC	8,045,922.90	3.77	21.31	22.07	25,933,854.00	17.07	218	36.98%
42	SSI	19,112,039.32	-0.17	5.28	6.38	81,880,273.00	18.22	0.67	38.00%
43	STA	- 860,934.16	-0.05	11.23	20.26	47,336,568.50	17.67	16	-4.08%
44	TCAP	18,882,850.23	1.05	1.52	15.2	888,109,997.00	20.60	27.25	25.90%
45	THAI	5,235,723.62	1.12	1.62	-2.52	277,043,697.46	19.44	20	2.55%
46	TISCO	9,787,329.79	1.23	2.56	22.24	206,862,535.00	19.15	36	63.20%
47	TMB	2,974,073.07	0.02	0.64	7.71	657,809,418.00	20.30	1.43	5.81%
48	TOP	27,615,801.15	1.23	16.96	22.83	162,495,558.00	18.91	50.75	22.74%
49	TPIPL	53,709,182.31	3.73	17.04	18.51	71,873,981.00	18.09	12.2	81.39%
50	TRUE	- 16,490,645.81	-0.1	5.07	-18.48	141,743,179.15	18.77	3.16	-16.12%
51	TTW	4,153,428.06	0.14	13.41	22.64	21,249,636.00	16.87	5.05	24.46%
52	TU	14,647,967.98	1.63	11.76	19.59	82,401,349.00	18.23	51.75	25.71%
53	TVO	155,833.49	0.06	20.13	23.06	8,940,602.00	16.01	17.5	2.69%



ไตรมาส 4 / 2554									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC
									Standardized EVA
1	ADVANC	42,474,218.56	1.24	41.68	55.25	86,672,318.92	18.28	140.5	74.60%
2	AOT	- 3,853,592.61	0.11	4.02	3.48	147,119,788.84	18.81	45	-2.96%
3	BANPU	52,996,994.84	12.99	17.82	29.31	225,010,327.00	19.23	546	28.28%
4	BAY	23,671,927.65	0.08	1.72	9.2	947,797,347.00	20.67	22	23.05%
5	BBL	8,113,223.26	3.1	1.68	11.53	2,106,912,461.00	21.47	153.5	3.32%
6	BCP	1,103,316.31	0.37	11.33	19.82	61,603,491.93	17.94	18.9	2.34%
7	BDMS	10,838,507.55	0.56	15.06	18.42	58,791,932.25	17.89	82	21.16%
8	BEC	2,636,559.17	0.35	54.11	47.56	9,848,526.98	16.10	45	33.79%
9	BH	2,851,978.63	0.51	20.19	24.81	13,472,546.64	16.42	46.5	23.83%
10	BIGC	19,079,167.45	2.99	12.71	23.86	90,726,090.54	18.32	120	71.23%
11	BLA	3,592,360.26	0.06	4.81	28.07	112,459,411.91	18.54	46.25	26.75%
12	BTS	163,452.18	-	5.73	1.44	63,826,195.82	17.97	0.7	0.27%
13	CPALL	18,632,208.60	0.35	21.3	40.81	55,340,867.53	17.83	51.75	74.94%
14	CPF	26,217,901.76	0.36	14.87	26.05	159,903,716.00	18.89	33	23.03%
15	CPN	3,912,379.64	0.31	5.61	10.69	64,059,164.98	17.98	37.75	8.03%
16	DCC	2,647,137.26	0.62	45.14	46.81	4,287,890.31	15.27	60.5	94.30%
17	DELTA	603,948.92	0.52	10.14	14.66	29,883,564.92	17.21	21.7	0.67%
18	DTAC	26,520,996.32	1.01	17.24	22.78	103,846,858.97	18.46	69.5	68.01%
19	EGCO	2,055,233.03	0.91	8.75	8.89	72,956,072.48	18.11	96.25	2.88%
20	ESSO	- 13,918,570.19	-0.63	5.25	3.8	73,843,712.00	18.12	10.8	-35.76%
21	GLOW	8,303,643.68	0.45	5.23	10.27	120,235,418.94	18.60	57	7.73%
22	HANA	1,956,051.42	0.07	9.62	11.3	17,911,712.47	16.70	18.9	13.11%
23	HMPRO	8,837,102.22	0.1	16.34	27.93	20,678,003.56	16.84	11	76.43%
24	IRPC	- 31,619,905.60	-0.11	4.74	5.42	132,176,443.42	18.70	4.08	-30.25%
25	IVL	- 3,695,307.73	-0.32	16.57	34.33	145,826,106.00	18.80	29.25	-3.60%
26	KBANK	56,000,610.78	1.26	2.45	16.72	1,722,939,879.00	21.27	122	237.34%
27	KKP	2,058,935.11	1.08	2.07	13.03	189,326,734.00	19.06	32	8.73%
28	KSL	7,087,150.90	0.26	13.15	21.03	26,257,320.36	17.08	13.3	40.13%
29	KTB	- 2,141,105.71	0.07	1.22	13.32	1,964,998,993.00	21.40	14.9	-1.65%
30	LH	16,123,716.76	0.16	12.54	19.71	60,832,593.46	17.92	6.15	32.84%
31	MAKRO	9,782,874.40	2.82	14.17	27.62	30,319,446.17	17.23	239	97.14%
32	MCOT	- 1,497,707.73	-0.24	19.55	17.84	10,651,702.49	16.18	26.75	-16.51%
33	MINT	175,695.39	0.14	11.46	21.11	40,865,204.34	17.53	11.2	0.54%
34	PS	- 800,770.03	0.16	10.61	17.58	41,982,299.86	17.55	11.6	-2.84%
35	PTT	11,624,771.06	5.83	14.07	20.12	1,402,412,091.72	21.06	318	1.09%
36	PTTEP	131,034,444.10	4.56	21.15	24.04	447,842,040.97	19.92	168.5	69.82%
37	RATCH	6,974,365.33	0.36	10.26	10.25	95,899,067.14	18.38	44	8.39%
38	ROBINS	6,425,947.88	0.28	16.61	17.4	14,264,693.44	16.47	42.5	69.84%
39	SCB	22,563,362.70	1.98	2.83	21.33	1,877,836,449.00	21.35	116.5	12.05%
40	SCC	7,812,596.18	2.66	10.16	19.96	374,738,115.00	19.74	313	2.91%
41	SCCC	6,959,343.87	1.1	19.82	19.64	26,536,464.45	17.09	258	31.25%
42	SSI	- 23,732,390.68	-0.14	1.15	-4.55	86,363,656.23	18.27	0.71	-48.56%
43	STA	- 5,178,859.64	-0.52	7.34	9.23	40,412,215.18	17.51	17.6	-24.73%
44	TCAP	4,111,198.83	0.73	1.34	13.46	895,156,637.00	20.61	26.75	5.43%
45	THAI	- 30,807,384.34	-2.47	-0.8	-13.99	274,444,700.68	19.43	20	-15.12%
46	TISCO	3,987,532.73	0.93	2.48	21.09	220,717,570.00	19.21	38	24.45%
47	TMB	4,999,795.16	0.02	0.62	7.87	718,643,326.00	20.39	1.58	9.56%
48	TOP	11,096,030.00	0.91	14.99	19.69	155,087,127.00	18.86	58.5	9.31%
49	TPIPL	- 7,281,255.10	-0.17	15.39	16.84	71,683,298.00	18.09	15.1	-11.22%
50	TRUE	- 1,315,402.40	0.05	11.76	-16.49	151,518,169.18	18.84	3.14	-1.19%
51	TTW	2,844,989.30	0.13	13.21	21.54	21,728,298.91	16.89	5.05	16.38%
52	TU	15,545,079.72	1.59	10.75	22.36	83,229,565.54	18.24	58.5	26.76%
53	TVO	633,450.54	0.06	9.95	12.48	10,296,702.13	16.15	17.3	10.67%



ไตรมาส 1 / 2555									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC Standardized EVA
1	ADVANC	51,598,243.36	3	39.49	69.94	98,238,504.00	18.40	184	96.89%
2	AOT	14,422,099.42	0.88	4.81	4.19	150,637,050.06	18.83	58.25	10.75%
3	BANPU	45,333,066.09	10.25	14.18	18.84	222,634,751.00	19.22	608	24.01%
4	BAY	35,086,431.69	0.56	1.75	9.61	976,104,163.00	20.70	27	33.04%
5	BBL	63,017,502.80	4.24	1.69	11.82	2,205,636,717.00	21.51	185	24.90%
6	BCP	23,448,598.31	1.77	13.09	23.14	67,187,842.64	18.02	23.7	47.55%
7	BDMS	24,450,531.56	2.09	19.58	26.86	62,259,968.00	17.95	86.75	48.00%
8	BEC	4,837,749.08	0.55	48.26	60.3	11,500,761.00	16.26	51	70.02%
9	BH	4,494,373.58	0.8	17.41	25.98	14,328,426.00	16.48	53.5	35.83%
10	BIGC	14,803,839.24	2.22	10.84	26.78	90,401,423.00	18.32	164	51.49%
11	BJC	6,481,230.76	0.41	11.31	17.87	34,229,733.00	17.35	41.25	68.77%
12	BLA	8,331,662.64	0.76	4.48	24.82	121,882,725.17	18.62	48	55.07%
13	BTS	905,788.65	-	3.79	1.97	64,664,413.00	17.98	0.78	1.49%
14	CPALL	23,119,975.97	0.61	21.06	39.48	60,127,997.00	17.91	65.5	83.16%
15	CPF	80,045,244.71	1.76	15.09	30.52	276,690,523.00	19.44	37.25	40.07%
16	CPN	9,137,690.69	0.49	6.56	12.52	65,616,903.00	18.00	46	17.82%
17	DCC	3,249,656.63	0.91	40.26	42.03	4,450,609.00	15.31	65.25	102.01%
18	DELTA	4,694,332.42	0.57	10.34	15.54	30,075,417.85	17.22	26	23.29%
19	DTAC	26,908,667.64	1.27	16.97	21.48	92,844,325.00	18.35	82	49.11%
20	EGCO	8,243,642.56	3.21	8.67	9.44	76,254,578.00	18.15	93	11.10%
21	ESSO	32,902,692.01	0.72	3.27	0.99	83,743,667.00	18.24	12.8	79.89%
22	GLOW	1,226,514.62	1.06	6.31	11.62	121,717,773.00	18.62	61.5	1.13%
23	HEMRAJ	4,953,266.43	0.09	10.49	15.52	21,209,823.88	16.87	2.82	27.61%
24	HMPRO	2,249,250.98	0.1	16.24	28.7	22,166,326.00	16.91	13.9	19.55%
25	IRPC	1,416,431.75	0.05	2.35	2	149,360,586.00	18.82	4.68	1.27%
26	ML	- 2,467,292.67	0.35	6.16	10.23	152,506,397.00	18.84	37.75	-2.25%
27	KBANK	65,122,436.35	3.76	2.46	17.67	1,857,149,168.00	21.34	154	36.35%
28	KKP	3,757,178.80	0.91	1.83	12.06	201,956,566.00	19.12	37	15.19%
29	KSL	4,086,731.58	0.27	12.96	23.79	29,655,965.00	17.21	14.2	22.51%
30	KTB	53,051,750.77	0.57	1.17	13.85	2,123,845,970.00	21.48	17.5	38.99%
31	LH	11,345,058.97	0.15	9.53	16.81	63,095,148.00	17.96	6.9	22.57%
32	MAKRO	5,939,077.25	3.6	14.46	27.28	29,848,321.00	17.21	358	54.32%
33	MCOT	2,153,566.59	0.52	18.35	16.84	10,833,203.56	16.20	28.5	23.01%
34	MINT	- 1,135,828.99	0.35	12.66	22.66	42,019,756.00	17.55	14.3	-3.35%
35	PS	6,305,818.83	0.29	9.75	16.27	41,753,431.00	17.55	15.1	22.56%
36	PTT	88,429,396.22	13.09	13.34	19.73	1,518,209,747.93	21.14	354	7.93%
37	PTTEP	116,999,825.05	5.51	21.52	28.09	461,742,329.00	19.95	174.5	62.44%
38	PTTGC	86,671,268.81	2.19	12.75	18.91	383,821,952.25	19.77	71	27.05%
39	RATCH	6,175,804.78	1.08	10.98	10.97	96,391,783.00	18.38	41.25	7.57%
40	ROBINS	4,401,546.72	0.51	17.9	18.56	14,466,317.00	16.49	51.25	44.77%
41	SCB	82,256,555.04	3.04	2.51	18.13	1,969,272,375.00	21.40	143.5	41.52%
42	SCC	48,921,722.69	4.98	8.25	18.3	386,780,461.00	19.77	355	19.43%
43	SCCC	10,868,017.46	5.56	18.68	19.23	28,655,906.00	17.17	306	46.20%
44	SPALI	613,868.74	0.15	16.94	19.95	20,530,015.00	16.84	15.6	3.89%
45	STA	3,969,132.67	0.31	2.89	0.72	40,196,092.66	17.51	20.9	18.85%
46	TCAP	7,898,359.76	0.93	1.29	13.41	903,646,658.00	20.62	33.5	10.19%
47	THAI	29,548,662.96	1.67	0.36	-9.99	281,396,622.48	19.46	25.75	14.05%
48	TISCO	8,295,444.85	1.15	2.22	20.13	232,980,025.00	19.27	41.5	48.27%
49	TMB	4,768,614.77	0.02	0.59	7.66	713,393,367.00	20.39	1.77	8.95%
50	TOP	38,233,087.25	3.54	11.48	18.12	184,636,569.00	19.03	72.5	27.14%
51	TPC	5,051,815.91	0.86	12.85	15.54	22,340,175.00	16.92	29.5	31.23%
52	TPIPL	8,448,107.64	0.17	13.85	15.86	72,964,338.00	18.11	14.2	13.12%
53	TRUE	228,915.79	-0.03	10.42	-18.76	155,194,132.13	18.86	3.68	0.21%
54	TTW	4,564,307.51	0.17	14.24	23.88	21,172,277.00	16.87	6	22.36%
55	TU	14,193,758.08	1.53	11.49	24.66	86,367,770.00	18.27	70.75	23.93%

ไตรมาส 2 / 2555									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC Standardized EVA
1	ADVANC	49,903,022.40	2.93	43.09	63.85	96,163,407.00	18.38	184.5	84.42%
2	AOT	28,387,518.26	2.1	6.26	5.81	146,702,343.39	18.80	59.75	21.87%
3	BANPU	48,341,550.83	10.06	14.11	17.79	227,671,171.00	19.24	448	24.65%
4	BAY	38,641,034.79	0.61	1.73	10.19	1,034,540,944.00	20.76	29.5	35.80%
5	BBL	60,729,519.89	4.64	1.7	12.41	2,208,552,775.00	21.52	191.5	23.90%
6	BCP	- 7,948,588.65	-0.28	6.45	10.77	63,926,753.17	17.97	22.5	-15.77%
7	BDMS	10,898,576.16	0.84	15.47	21.45	64,948,521.00	17.99	97.5	21.63%
8	BEC	5,473,517.27	0.62	56.03	54.13	10,505,897.00	16.17	50.5	66.61%
9	BH	4,216,888.84	0.69	18.59	28.2	14,500,343.00	16.49	70	33.56%
10	BIGC	11,398,132.11	1.7	10.83	25.82	89,545,109.00	18.31	213	35.05%
11	BJC	4,622,221.98	0.35	10.86	18.49	35,337,357.00	17.38	40.25	18.92%
12	BLA	8,648,758.75	0.67	3.9	19.91	129,240,482.61	18.68	47	53.81%
13	BTS	8,593,222.24	0.02	4.95	3.84	64,901,495.00	17.99	0.78	14.62%
14	CPALL	24,208,052.49	0.29	22.65	46.92	58,586,808.00	17.89	35.5	96.69%
15	CPF	42,520,878.60	0.55	15.08	28.88	289,789,803.00	19.48	38.5	35.62%
16	CPN	9,165,065.47	0.54	8.17	16.46	66,293,815.00	18.01	46.5	17.49%
17	DCC	2,543,125.98	0.79	40.72	45.87	4,353,397.00	15.29	51.25	88.05%
18	DELTA	5,684,172.73	0.72	10.49	15.53	30,883,648.12	17.25	21.4	27.07%
19	DTAC	25,600,364.38	1.19	16.43	21.43	95,400,651.00	18.37	74	46.58%
20	EGCO	36,963,734.01	11.92	12.69	16.31	104,102,640.00	18.46	115	39.42%
21	ESSO	- 9,896,377.98	-1.44	-5.36	-21.32	74,711,368.00	18.13	10.1	-27.72%
22	GLOW	12,607,422.20	0.37	5.48	10.97	127,191,243.00	18.66	62	11.73%
23	HEMRAJ	1,054,919.50	0.01	10.56	16.61	22,768,784.26	16.94	3.02	6.12%
24	HMPRO	2,178,972.27	0.1	16.45	29.82	22,077,285.00	16.91	12.6	21.18%
25	IRPC	- 27,740,667.05	-0.2	-2.51	-7.24	131,847,745.00	18.70	3.58	-26.24%
26	IVL	9,987,199.03	0.26	5.25	8.44	174,850,054.00	18.98	27.5	7.90%
27	KBANK	67,781,686.57	3.91	2.52	18.61	1,887,035,540.00	21.36	162	36.91%
28	KKP	5,584,779.96	1.28	1.64	12.63	223,864,906.00	19.23	36	22.50%
29	KSL	6,762,973.54	0.42	12.3	25.04	32,382,184.00	17.29	12.7	39.48%
30	KTB	61,279,304.07	0.66	1.3	15.46	2,145,122,990.00	21.49	16.1	44.52%
31	LH	7,876,497.18	0.11	9.82	17.23	63,272,031.00	17.96	7.8	15.05%
32	MAKRO	5,258,923.36	3.2	15.66	30.52	28,749,067.00	17.17	356	50.65%
33	MCOT	3,415,512.56	0.65	17.59	16.66	10,915,542.57	16.21	27.75	37.63%
34	MINT	- 1,095,638.52	0.1	11.95	23.37	44,021,061.00	17.60	14	-3.16%
35	PS	15,170,307.22	0.45	9.46	16.35	41,987,648.00	17.55	15.7	57.21%
36	PTT	99,777,937.39	2.98	11.59	15.19	1,495,853,309.65	21.13	323	8.62%
37	PTTEP	147,544,932.37	2.33	21.07	24.13	462,351,015.33	19.95	168	73.95%
38	PTTGC	- 3,198,605.21	0.19	-2.14	-3.09	390,347,649.14	19.78	55.5	-0.98%
39	RATCH	14,646,553.42	2.27	12.11	13.29	100,411,034.00	18.42	43.75	17.17%
40	ROBINS	3,454,499.60	0.43	18.89	20.06	14,250,371.00	16.47	62	36.05%
41	SCB	78,083,379.91	2.97	2.49	19.04	2,027,204,696.00	21.43	147	39.04%
42	SCC	37,557,423.14	3.57	7.2	15.2	384,118,328.00	19.77	316	14.09%
43	SCCC	6,767,901.58	3.52	17.17	18.23	27,739,203.00	17.14	328	35.70%
44	SPALI	656,284.67	0.18	12.15	14.84	21,350,687.00	16.88	17.1	4.47%
45	STA	- 4,187,043.53	-0.34	-0.45	-5.65	36,161,429.76	17.40	14.1	-20.81%
46	TCAP	10,809,221.51	1.34	1.32	13.44	928,942,327.00	20.65	28.75	13.71%
47	THAI	- 10,812,391.57	-0.7	2.8	-1.25	277,375,179.73	19.44	21.6	-5.32%
48	TISCO	9,133,667.55	1.26	2.2	21.69	230,886,459.00	19.26	38.5	56.24%
49	TMB	6,430,372.79	0.03	0.6	7.75	676,840,751.00	20.33	1.52	12.06%
50	TOP	- 42,462,841.77	-3.38	5.49	6.13	160,405,017.00	18.89	57.5	-32.59%
51	TPC	3,920,814.44	0.78	12.01	14.55	21,928,503.00	16.90	26.25	24.33%
52	TPIPL	- 5,291,453.08	-0.15	10.74	12.37	72,810,407.00	18.10	11.6	-8.28%
53	TRUE	- 2,363,449.01	-0.15	8.94	-18.84	160,224,735.51	18.89	3.84	-2.15%
54	TTW	2,661,330.61	0.14	13.26	22.77	24,487,531.00	17.01	6.55	11.27%
55	TU	12,178,415.40	1.01	10.8	18.95	89,982,840.00	18.32	71.75	20.96%

ไตรมาส 3 / 2555									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVAIC Standardized EVA
1	ADVANC	50,549,033.13	2.96	50.03	84.67	85,864,900.00	18.27	214	104.72%
2	AOT	6,219,140.66	0.49	6.89	6.75	149,402,396.03	18.82	79.5	4.67%
3	BANPU	40,812,023.30	8.32	12.79	15.3	230,455,002.00	19.26	392	21.07%
4	BAY	38,940,754.35	0.62	1.79	10.8	1,040,424,322.00	20.76	31.25	35.63%
5	BBL	52,908,952.72	4.09	1.61	12.4	2,359,393,154.00	21.58	194	20.27%
6	BCP	9,582,903.67	0.78	7.35	12.25	67,077,713.93	18.02	24.4	18.90%
7	BDMS	16,235,031.45	1.3	16.31	22.58	66,254,300.00	18.01	107.5	29.37%
8	BEC	5,435,823.61	0.64	62.14	63.55	9,745,775.00	16.09	76.5	72.50%
9	BH	9,594,935.03	1.62	23.81	36.6	15,306,088.00	16.54	82	72.12%
10	BIGC	7,358,537.48	1.25	11.28	25.77	87,993,521.00	18.29	187	13.07%
11	BJC	4,888,308.28	0.39	10.04	18.81	36,926,224.00	17.42	57.25	19.09%
12	BLA	7,440,109.38	0.7	3.59	17.14	135,334,589.20	18.72	44	41.56%
13	BTS	12,242,676.93	0.01	5.33	4.72	67,171,265.00	18.02	5.65	20.53%
14	CPALL	24,532,479.72	0.32	21.97	44.9	64,783,276.00	17.99	35.5	87.93%
15	CPF	27,899,434.25	0.33	14.15	26.2	296,256,584.00	19.51	33.5	21.80%
16	CPN	22,505,876.95	1.31	11.57	26.52	68,343,557.00	18.04	60	40.15%
17	DCC	2,467,619.42	0.65	38.34	45.93	4,591,555.00	15.34	50.75	86.92%
18	DELTA	11,395,353.37	1.54	13.64	20.33	34,058,094.56	17.34	25.75	49.79%
19	DTAC	27,489,865.67	1.22	15.45	20.94	97,620,084.00	18.40	92.5	52.34%
20	EGCO	12,192,521.47	3.94	12.98	17.04	108,904,784.00	18.51	130	15.54%
21	ESSO	2,117,965.30	0.71	0.23	-8.52	77,856,995.00	18.17	10.7	4.82%
22	GLOW	2,156,793.67	1.29	6.4	13.5	127,878,206.00	18.67	66.25	2.03%
23	HEMRAJ	2,703,824.49	0.06	12.31	21.71	25,324,366.50	17.05	3.16	13.86%
24	HMPRO	2,349,777.67	0.09	15.99	29.38	23,305,280.00	16.96	13.1	19.17%
25	INTUCH	42,300,534.06	1.08	42.74	97.31	47,250,042.00	17.67	68.5	123.05%
26	IRPC	10,134,877.56	0.1	-1.09	-4.17	147,646,729.00	18.81	4.26	8.40%
27	IVL	4,075,389.23	0.32	4.15	5.05	170,857,674.00	18.96	28.75	3.30%
28	KBANK	68,582,493.32	3.85	2.45	18.64	2,005,459,644.00	21.42	182.5	35.46%
29	KKP	6,002,638.24	1.38	1.49	10.77	252,096,760.00	19.35	46.25	17.82%
30	KSL	7,684,460.77	0.53	13.63	23.52	29,433,655.00	17.20	12.8	41.50%
31	KTB	74,370,315.15	0.8	1.44	17.46	2,247,479,386.00	21.53	18.3	51.91%
32	LH	8,738,745.58	0.15	10.99	19.82	63,102,463.00	17.96	9.1	16.61%
33	LPN	4,609,705.16	0.37	11.27	14.72	14,790,961.00	16.51	18.8	58.04%
34	MAKRO	2,393,085.03	3.17	16.31	31.76	27,441,967.00	17.13	397	23.23%
35	MINT	822,789.32	0.16	9.75	17.66	46,834,444.00	17.66	15.4	2.13%
36	PS	5,115,517.80	0.45	10.14	16.87	41,587,888.00	17.54	18	16.66%
37	PTT	86,765,253.95	12.62	12.27	17.57	1,603,200,468.56	21.20	329	7.33%
38	PTTEP	108,731,952.28	5.26	22	28.87	532,060,606.97	20.09	162.5	54.87%
39	PTTGC	41,051,456.24	2.86	9.24	14.85	424,737,508.86	19.87	63	11.26%
40	RATCH	14,593,541.75	1.38	11.4	14.9	97,718,389.00	18.40	48.5	17.20%
41	ROBINS	3,287,103.42	0.34	18.1	19.29	14,699,995.00	16.50	64.75	32.82%
42	SCB	44,709,156.55	2.95	2.38	19.35	2,173,197,685.00	21.50	168.5	21.51%
43	SCC	46,367,596.64	5.35	6.76	14.57	386,042,383.00	19.77	349	17.33%
44	SCCC	2,812,031.15	3.44	16.64	18.61	27,577,384.00	17.13	382	15.24%
45	SPALI	4,358,764.28	0.33	10.73	13.95	21,858,343.00	16.90	19.6	30.60%
46	STA	3,558,167.47	0.62	3.01	0.53	34,669,825.82	17.36	15.5	16.96%
47	TCAP	16,666,991.65	0.97	1.26	12.98	957,209,272.00	20.68	37.75	20.58%
48	THAI	17,538,590.66	0.8	2.51	-2.24	291,553,301.85	19.49	21.7	8.46%
49	TISCO	7,841,150.60	1.31	1.95	20.76	272,808,455.00	19.42	46	45.22%
50	TMB	5,369,487.16	0.03	0.72	8.89	664,683,949.00	20.31	1.82	9.81%
51	TOP	30,875,339.40	4.94	9.57	15.1	174,658,815.00	18.98	65.25	22.32%
52	TPIPL	- 1,835,501.65	0.09	0.49	-0.16	72,199,049.00	18.09	12.9	-2.87%
53	TRUE	3,100,448.95	-0.13	7.9	-22.95	167,466,810.24	18.94	6.1	2.83%
54	TTW	4,683,448.15	0.16	14.1	23.87	24,111,094.00	17.00	7.6	20.15%

ไตรมาส 4 / 2555									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC Standardized EVA
1	ADVANC	43,930,253.17	2.84	49.78	84.46	100,967,897.19	18.43	209	67.92%
2	AOT	11,141,155.13	1.08	8.12	8.72	150,011,587.37	18.83	97.25	8.40%
3	BANPU	22,009,200.16	5.56	10.84	12.13	222,046,726.00	19.22	412	11.61%
4	BAY	27,878,387.02	0.62	1.88	13.55	1,071,965,495.00	20.79	32.5	24.57%
5	BBL	44,842,457.77	4.33	1.78	12.77	2,418,838,251.00	21.61	195.5	16.39%
6	BCP	8,845,554.59	0.83	8.99	13.81	70,853,442.88	18.08	31.75	17.13%
7	BDMS	12,239,834.29	0.91	16.69	22.91	68,460,980.94	18.04	113.5	21.44%
8	BEC	4,882,416.07	0.58	62.42	62.26	10,773,918.58	16.19	71	56.04%
9	BH	2,923,352.75	0.55	23.89	35.28	15,861,753.98	16.58	74	21.30%
10	BIGC	14,246,059.52	2.28	9.88	21.94	94,162,801.13	18.36	207	24.91%
11	BJC	6,159,146.16	0.38	10.12	18.36	38,260,138.00	17.46	61.75	23.66%
12	BLA	5,966,616.48	0.6	3.73	19.66	142,787,212.75	18.78	62.25	29.87%
13	BTS	2,349,186.14	0.01	5.88	6.01	66,888,876.76	18.02	7.15	4.01%
14	CPALL	22,389,330.93	0.31	22	45.71	71,798,465.04	18.09	46	72.75%
15	CPF	4,839,891.52	0.02	12.78	22.35	310,544,262.00	19.55	33.75	2.25%
16	CPN	7,810,988.58	0.51	11.84	27.31	70,283,818.97	18.07	81.75	14.00%
17	DCC	2,587,074.20	0.72	36.78	47.55	4,758,918.78	15.38	45.5	90.08%
18	DELTA	4,414,684.79	0.66	14.14	20.53	33,074,665.57	17.31	32	18.62%
19	DTAC	25,028,380.99	1.09	15.54	32.32	101,018,316.34	18.43	88.25	39.59%
20	EGCO	5,779,847.76	1.78	13.75	17.51	109,324,074.19	18.51	151	6.11%
21	ESSO	- 6,162,806.04	-0.48	1.08	-7.16	75,861,782.00	18.14	10.1	-14.62%
22	GLOW	6,517,658.27	1.08	7.57	15.65	129,618,887.77	18.68	77.5	6.16%
23	HEMRAJ	5,547,569.75	0.07	13.14	23.87	26,307,499.82	17.09	3.02	26.65%
24	HMPRO	5,700,918.08	0.12	15.61	29.8	25,800,998.38	17.07	12.6	40.11%
25	INTUCH	- 2,891,894.70	1.03	28.91	63.09	48,055,582.47	17.69	69	-7.54%
26	IRPC	3,658,271.79	-	0.23	-1.28	141,976,763.67	18.77	4.12	3.06%
27	IVL	- 1,432,213.54	0.03	5.59	7.8	170,475,294.00	18.95	25.25	-1.16%
28	KBANK	52,309,576.26	3.21	2.58	20.76	2,077,442,485.00	21.45	193.5	26.05%
29	KKP	7,026,630.81	1.3	1.91	12.09	233,012,680.00	19.27	48.5	21.17%
30	KSL	3,978,502.00	0.27	13.44	23.49	29,617,090.48	17.20	13.7	23.00%
31	KTB	5,688,347.42	-0.03	1.49	15.17	2,253,761,791.00	21.54	19.6	3.16%
32	LH	8,047,946.93	0.15	11.69	18.71	64,401,448.26	17.98	9.75	15.21%
33	LPN	11,743,415.65	0.83	24.92	28.62	13,903,942.26	16.45	17.9	123.57%
34	MAKRO	3,599,885.22	4.85	15.31	34.97	32,084,561.83	17.28	446	32.48%
35	MINT	5,189,422.69	0.32	10.64	20.98	50,974,983.15	17.75	19.6	12.35%
36	PS	7,145,353.18	0.57	12.41	21.03	43,820,918.35	17.60	21.1	25.04%
37	PTT	15,002,662.87	7.95	12.65	18.02	1,631,319,940.06	21.21	332	1.20%
38	PTTEP	77,052,226.03	3.99	20.06	21.71	601,513,292.27	20.21	164	24.64%
39	PTTGC	87,241,303.90	2.3	10.43	16.16	436,061,973.24	19.89	70	23.81%
40	RATCH	2,507,651.12	0.59	11.65	15.32	96,810,760.31	18.39	59.75	3.07%
41	ROBINS	5,361,046.60	0.58	18.08	21.95	16,872,497.76	16.64	66.5	49.98%
42	SCB	48,255,457.21	2.87	2.47	19.94	2,269,883,555.00	21.54	181.5	22.02%
43	SCC	51,627,648.32	5.76	7.71	16.64	395,573,136.00	19.80	440	17.39%
44	SCCC	4,467,663.12	3.29	17.33	20.99	28,002,455.41	17.15	420	22.93%
45	SPALI	7,140,390.54	0.94	17.14	23.64	23,653,264.00	16.98	17.7	44.98%
46	STA	4,751,566.08	0.5	5.79	7.5	36,696,166.69	17.42	17.5	21.84%
47	TCAP	16,298,757.53	1.05	1.27	13.53	1,023,912,267.00	20.75	37.75	19.45%
48	THAI	19,148,730.11	1.08	4.47	9.43	304,095,881.61	19.53	22.1	8.65%
49	TISCO	8,122,570.61	1.37	1.88	21.54	290,496,935.00	19.49	52	44.19%
50	TMB	- 14,532,111.31	-0.05	0.23	3.03	712,147,020.00	20.38	1.86	-27.08%
51	TOP	20,622,596.11	0.94	10.31	14.84	170,676,427.00	18.96	67.5	15.22%
52	TPIPL	- 4,095,801.86	0.01	0.79	0.39	76,535,350.00	18.15	14.1	-6.00%
53	TRUE	- 514,808.60	-0.2	0.18	-43.53	180,363,369.73	19.01	5.45	-0.44%
54	TTW	2,589,507.71	0.14	14.25	23.21	24,670,393.08	17.02	9.2	10.93%
55	TU	4,445,820.19	0.48	8.9	15.23	94,758,647.82	18.37	72	7.51%

ไตรมาส 1 / 2556									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVAIC Standardized EVA
1	ADVANC	67,930,088.78	3.34	44.29	97.07	116,169,497.00	18.57	240	111.28%
2	AOT	30,272,655.04	2.4	9.76	11.22	145,774,684.92	18.80	121.5	23.30%
3	BANPU	11,890,481.73	3.4	9.19	9.48	227,278,063.00	19.24	377	6.16%
4	BAY	29,492,137.70	0.67	1.88	13.63	1,102,777,109.00	20.82	34.75	25.06%
5	BBL	65,279,889.28	4.72	1.76	12.62	2,437,922,223.00	21.61	227	22.89%
6	BCP	21,960,799.36	1.6	7.88	12.13	74,177,532.00	18.12	36	40.89%
7	BDMS	15,891,920.95	1.26	14.01	18.26	71,267,475.00	18.08	164.5	25.60%
8	BEC	5,785,496.70	0.69	55.28	75.71	12,847,272.00	16.37	64.25	75.15%
9	BH	5,150,334.29	0.84	23.09	32.85	16,746,900.00	16.63	85.75	35.58%
10	BIGC	9,702,857.62	1.69	9.44	19.46	91,182,354.00	18.33	215	16.72%
11	BJC	7,695,465.37	0.42	9.6	17.81	40,522,430.00	17.52	76.75	72.57%
12	BLA	6,514,670.87	0.76	3.29	17.82	157,171,463.49	18.87	74.75	29.86%
13	BTS	2,392,781.04	0.01	6.13	6.39	67,275,571.00	18.02	9.4	4.05%
14	CENTEL	5,788,461.90	0.48	9.73	20.73	27,884,559.00	17.14	38.75	27.89%
15	CPALL	23,117,514.29	0.35	21.53	42.24	73,445,333.00	18.11	46.25	67.40%
16	CPF	13,574,435.72	0.14	6.31	7.55	325,135,848.00	19.60	32.75	6.28%
17	CPN	12,458,470.92	0.76	12.58	28.24	71,181,061.00	18.08	94.5	21.87%
18	DELTA	7,416,049.20	0.97	15.66	24.6	33,060,917.99	17.31	37.75	34.29%
19	DTAC	27,553,136.31	1.28	16.23	32.99	103,394,948.00	18.45	97.75	44.15%
20	EGCO	9,003,574.78	4.19	14.05	18.29	110,843,668.00	18.52	156	8.62%
21	ESSO	6,686,124.08	0.21	-2.02	-13.75	75,537,606.00	18.14	9.55	17.87%
22	GLOBAL	2,229,439.13	0.14	10.15	10.95	12,999,595.00	16.38	20.9	23.28%
23	GLOW	5,183,736.59	1.7	8.49	17.42	130,526,523.00	18.69	77	4.81%
24	HEMRAJ	2,566,952.42	0.09	12.5	22.21	28,753,323.00	17.17	4.26	10.64%
25	HMPRO	5,066,396.09	0.08	15.08	28.53	27,187,100.00	17.12	17.1	33.82%
26	INTUCH	46,129,783.74	1.26	30.68	71.07	50,520,443.00	17.74	81	127.65%
27	IRPC	- 1,175,040.13	0.01	-0.52	-2.28	145,897,790.00	18.80	3.94	-0.97%
28	IVL	11,704,103.38	0.1	4.93	5.98	171,658,908.00	18.96	23.4	11.10%
29	JAS	18,098.07	0.11	16.91	28.33	19,803,548.00	16.80	6.8	0.13%
30	KBANK	44,623,209.65	4.22	2.52	20.12	2,109,966,797.00	21.47	208	20.92%
31	KKP	8,803,937.52	1.39	2.14	13.59	244,322,642.00	19.31	69	25.55%
32	KTB	49,002,070.93	0.61	1.5	15.66	2,345,721,250.00	21.58	25	25.52%
33	LH	10,140,113.52	0.14	11.19	17.58	68,464,840.00	18.04	12.8	18.13%
34	LPN	716,019.91	0.24	22.65	30.76	16,131,182.00	16.60	25.25	7.54%
35	MAKRO	9,172,276.82	4.21	15.43	33.03	34,298,568.00	17.35	532	74.57%
36	MINT	- 952,364.86	0.38	10.51	18.62	55,987,604.00	17.84	24.3	-2.02%
37	PS	3,668,931.12	0.35	12.18	20.93	48,688,005.00	17.70	30	12.52%
38	PTT	16,092,193.92	12.64	12.07	16.95	1,663,096,931.34	21.23	326	1.26%
39	PTTEP	118,846,119.62	5.08	20.27	22.57	612,239,420.44	20.23	148	37.79%
40	PTTGC	40,728,266.65	2.68	11.13	16.39	420,641,594.99	19.86	70.75	11.42%
41	RATCH	15,395,479.41	1.49	12.17	16.29	95,673,902.00	18.38	59.5	19.28%
42	ROBINS	3,130,004.68	0.5	17.45	20.31	17,564,848.00	16.68	75.5	26.85%
43	SCB	67,725,712.92	3.86	2.5	20.23	2,364,518,679.00	21.58	180	29.50%
44	SCC	64,500,046.63	7.33	8.41	19.2	407,940,314.00	19.83	490	22.05%
45	SCCC	4,363,048.71	5.3	15.89	19.25	29,713,800.00	17.21	484	20.79%
46	SPALI	3,470,673.50	0.27	18.02	24.64	23,729,734.00	16.98	20.5	21.91%
47	TCAP	22,815,077.87	1.53	1.37	14.69	1,033,719,322.00	20.76	44.5	25.66%
48	THAI	41,260,830.91	3.79	5.78	15.08	307,656,935.55	19.54	28.5	18.21%
49	TISCO	9,357,023.69	1.58	1.88	22.1	319,015,303.00	19.58	55.5	47.91%
50	TMB	9,664,558.66	0.04	0.4	4.25	736,960,364.00	20.42	2.54	16.31%
51	TOP	36,684,468.77	2.14	7.15	10.65	208,949,957.00	19.16	65.5	23.64%
52	TPIPL	- 2,539,538.90	0.05	0.39	0.01	77,116,331.00	18.16	15.9	-3.72%
53	TRUE	1,139,371.16	-0.08	0.14	-49.63	181,335,288.46	19.02	8.2	0.97%
54	TTW	5,410,411.48	0.22	16.01	26.12	24,328,653.00	17.01	10.9	23.27%
55	TU	5,762,784.13	0.59	7.37	12.39	97,163,348.00	18.39	63.75	9.76%

ไตรมาส 2 / 2556									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC Standardized EVA
1	ADVANC	61,979,060.85	3.09	46.53	79.19	108,563,023.00	18.50	282	88.51%
2	AOT	46,352,073.13	3.16	10.96	12.85	143,126,923.17	18.78	168.5	36.60%
3	BANPU	9,215,607.62	2.41	7.13	7.05	231,217,421.00	19.26	241	4.72%
4	BAY	21,459,589.82	0.5	1.72	12.84	1,130,155,588.00	20.85	35.5	17.94%
5	BBL	64,743,989.70	5.37	1.83	13.15	2,474,605,602.00	21.63	204	22.86%
6	BCP	2,641,819.75	0.3	10.19	15.1	72,246,331.95	18.10	34.5	4.88%
7	BDMS	11,552,629.44	0.87	13.52	18.94	73,327,484.00	18.11	157.5	18.70%
8	BEC	5,955,677.64	0.71	61.59	65.19	11,874,525.00	16.29	58.75	64.84%
9	BH	5,174,703.94	0.79	23.3	34.41	16,477,797.00	16.62	76.75	36.03%
10	BIGC	11,007,731.26	1.9	9.67	18.94	90,662,745.00	18.32	186.5	19.03%
11	BJC	6,913,061.15	0.4	9.92	18.53	42,079,035.00	17.56	50	24.79%
12	BLA	11,349,468.28	1.2	3.45	20.73	163,941,094.74	18.92	64	51.78%
13	BTS	6,011,271.25	0.07	5.36	4.61	65,562,534.00	18.00	7.65	10.71%
14	CENDEL	2,190,893.76	0.14	10	21.36	27,851,277.00	17.14	33.25	10.59%
15	CPALL	19,273,131.08	0.29	9.86	51.77	232,952,921.00	19.27	39	58.93%
16	CPF	24,304,290.20	0.22	4.87	5.12	341,455,701.00	19.65	25.75	18.16%
17	CPN	12,529,917.62	0.32	12.71	25.89	73,272,009.00	18.11	45	20.42%
18	DELTA	9,769,162.45	1.17	17.35	25.78	32,992,472.77	17.31	40	41.65%
19	DTAC	27,560,345.89	1.24	16.2	31.84	102,620,337.00	18.45	115	45.42%
20	EGCO	15,887,213.11	3.49	8.69	10.63	117,174,158.00	18.58	135	14.47%
21	ESSO	- 8,712,001.08	-0.26	4.27	2.62	69,648,501.00	18.06	6.8	-24.20%
22	GLOBAL	1,937,002.06	0.09	9.72	11.54	14,534,527.00	16.49	23.3	18.78%
23	GLOW	4,322,395.53	0.83	9.65	19.7	128,230,268.00	18.67	71.75	4.13%
24	HEMRAJ	2,412,784.59	0.06	14.56	27.05	27,719,335.00	17.14	3.46	10.08%
25	HMPRO	5,298,554.21	0.09	15.36	29.42	28,756,241.00	17.17	11.5	32.59%
26	INTUCH	- 2,672,126.38	1.15	31.69	61.14	48,963,343.00	17.71	87	-6.67%
27	IRPC	- 6,793,169.69	-0.06	1.75	1.58	151,783,699.00	18.84	3.3	-5.73%
28	IVL	2,346,374.60	0.05	4	4.14	179,645,116.00	19.01	17.9	1.88%
29	JAS	5,170,348.38	0.1	18.38	30.91	19,677,103.00	16.79	7.85	36.49%
30	KBANK	52,124,656.77	4.59	2.57	20.52	2,225,151,588.00	21.52	191	23.97%
31	KKP	9,153,682.72	1.49	2.21	15.1	256,915,132.00	19.36	53	26.88%
32	KTB	35,620,316.08	0.46	1.42	15.07	2,371,642,843.00	21.59	20.3	18.65%
33	LH	13,261,051.86	0.16	12.04	19.14	68,383,128.00	18.04	11.3	23.37%
34	LPN	2,399,188.28	0.54	25.98	37.19	16,088,683.00	16.59	24.1	25.48%
35	MAKRO	7,627,836.80	4	17.52	36.92	30,029,741.00	17.22	780	66.20%
36	MINT	267,766.91	0.11	10.4	18.99	55,358,242.00	17.83	24.8	0.57%
37	PS	9,221,925.56	0.63	12.76	22.77	51,727,188.00	17.76	22.7	25.98%
38	PTT	2,751,217.11	4.3	12.5	17.56	1,653,547,336.33	21.23	335	0.21%
39	PTTEP	96,360,583.57	2.67	21	21.66	617,679,529.20	20.24	158.5	29.38%
40	PTTGC	1,566,872.79	0.93	11.95	18.35	409,005,120.76	19.83	69	0.47%
41	RATCH	14,619,374.09	1.07	10.39	12.33	91,935,677.00	18.34	51.5	20.36%
42	ROBINS	2,315,224.27	0.4	17.86	20.85	16,652,715.00	16.63	61	20.88%
43	SCB	65,585,881.48	3.72	2.57	21.34	2,441,269,597.00	21.62	172	28.52%
44	SCC	81,754,893.16	8.27	10.24	22.07	421,862,289.00	19.86	446	25.28%
45	SCCC	5,554,314.11	7.02	18.72	23.83	32,907,441.00	17.31	383	20.17%
46	SPALI	2,367,499.76	0.18	16.94	25.15	26,494,808.00	17.09	17.7	13.89%
47	TCAP	64,604,995.84	3.26	2.01	20.19	1,024,069,084.00	20.75	38.5	71.52%
48	THAI	- 43,420,425.36	-3.87	3.21	5.95	324,102,633.39	19.60	24.7	-18.16%
49	TISCO	9,360,756.15	1.59	1.98	23.44	323,969,259.00	19.60	41	45.78%
50	TMB	- 1,473,598.81	0.01	0.27	2.48	711,592,688.00	20.38	2.24	-2.54%
51	TOP	- 10,483,022.26	-0.77	10.99	18.44	200,659,596.00	19.12	63	-7.03%
52	TPIPL	- 505,599.87	0.17	1.23	1.06	79,340,738.00	18.19	11.2	-0.71%
53	TRUE	1,302,014.02	-0.22	-0.35	-66.13	191,082,354.39	19.07	6.7	1.18%
54	TTW	2,940,356.49	0.13	14.98	24.35	24,701,620.00	17.02	10.1	13.40%
55	TU	3,233,593.01	0.31	5.71	8.85	101,762,939.00	18.44	58.25	5.40%

ไตรมาส 3 / 2556									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC Standardized EVA
1	ADVANC	42,950,856.17	2.81	50.05	99.21	101,631,195.00	18.44	255	72.32%
2	AOT	31,222,543.58	2.21	12.69	15.57	145,728,579.12	18.80	188.5	24.12%
3	BANPU	17,023,161.54	0.37	5.94	5.36	232,881,133.00	19.27	27.5	8.79%
4	BAY	27,794,105.67	0.62	1.71	12.76	1,145,166,593.00	20.86	37.75	23.05%
5	BBL	64,352,281.81	4.69	1.8	13.32	2,472,330,836.00	21.63	196	22.45%
6	BCP	11,208,051.28	0.99	10.68	15.72	69,613,956.16	18.06	31.75	22.83%
7	BDMS	14,299,240.95	1	12.57	16.84	74,674,566.00	18.13	126	22.77%
8	BEC	5,795,027.17	0.7	69.28	74.65	10,437,929.00	16.16	56.75	70.63%
9	BH	6,244,536.13	0.96	19.07	26.96	16,544,244.00	16.62	82	42.89%
10	BIGC	8,039,299.15	1.67	9.7	19.29	92,079,289.00	18.34	200	16.32%
11	BJC	5,322,257.96	0.34	9.48	17.94	42,995,847.00	17.58	44.25	18.82%
12	BLA	8,261,702.55	0.91	3.42	21.04	167,384,233.93	18.94	61.5	37.61%
13	BTS	5,888,141.31	0.1	6.43	5.91	65,289,761.00	17.99	8.75	9.95%
14	CENTEL	2,522,349.66	0.14	10.88	22.15	27,781,967.00	17.14	38.25	11.65%
15	CK	6,842,933.22	0.57	18.26	62.86	67,711,003.00	18.03	20.9	17.70%
16	CPALL	30,464,267.43	0.3	8.7	44.55	277,647,324.00	19.44	35.25	86.01%
17	CPF	30,823,990.93	0.36	4.71	5.42	344,267,702.00	19.66	24	20.29%
18	CPN	12,851,511.69	0.33	10.43	19.27	75,569,115.00	18.14	44	20.80%
19	DELTA	10,104,042.84	1.32	15.07	22.52	35,195,102.40	17.38	49.25	40.03%
20	DTAC	24,207,521.47	1.16	15.01	32.71	110,998,542.00	18.53	106	38.12%
21	EGCO	17,211,655.83	4.49	8.96	10.91	122,795,906.00	18.63	124	17.52%
22	GLOBAL	1,704,257.87	0.08	9.35	11.82	15,032,792.00	16.53	17.8	16.21%
23	GLOW	8,351,259.29	1.31	9.83	19.45	124,468,178.00	18.64	65.25	7.91%
24	HEMRAJ	4,288,251.96	0.06	13.72	25.93	29,564,045.00	17.20	3.1	17.33%
25	HMPRO	5,354,396.88	0.08	13.96	28.49	34,551,840.00	17.36	12.2	25.49%
26	INTUCH	59,291,599.76	1.06	34.6	72.7	45,401,749.00	17.63	82.5	162.30%
27	IRPC	3,604,072.84	0.05	1.11	0.08	156,248,656.00	18.87	3.14	3.20%
28	IVL	2,123,881.45	0.22	4.09	3.27	180,476,961.00	19.01	21.8	1.66%
29	JAS	3,388,783.69	0.1	18.61	30.13	20,456,644.00	16.83	8.25	23.27%
30	KBANK	45,737,272.10	4.48	2.56	20.37	2,240,033,615.00	21.53	175	20.17%
31	KKP	6,978,639.74	1.18	2.18	13.26	246,482,467.00	19.32	42.5	20.46%
32	KTB	50,135,288.23	0.64	1.35	14.5	2,414,722,872.00	21.60	19.2	25.28%
33	LH	16,257,154.48	0.18	12.11	20.7	72,906,113.00	18.10	10.8	26.93%
34	MAKRO	2,971,286.35	4.27	18.15	37.73	32,033,129.00	17.28	610	23.52%
35	MINT	- 432,827.47	0.18	10.35	18.73	55,814,245.00	17.84	24.2	-0.92%
36	PS	10,096,927.30	0.61	13.19	23.18	55,451,848.00	17.83	19.5	27.37%
37	PTT	82,830,800.07	10.81	11.63	16.33	1,694,407,521.52	21.25	316	6.22%
38	PTTEP	80,883,405.89	4.47	19.03	21.32	653,805,611.74	20.30	163.5	23.29%
39	PTTGC	31,855,738.05	2.13	10.6	16.39	412,194,346.91	19.84	74.5	9.56%
40	QH	2,836,998.32	0.1	10.34	21.05	40,822,122.00	17.52	3.18	9.03%
41	RATCH	14,980,112.36	1.46	10.46	12.49	89,016,877.00	18.30	50	22.20%
42	ROBINS	2,059,035.99	0.38	17.77	20.47	16,736,083.00	16.63	47.5	17.79%
43	SCB	64,462,418.29	3.74	2.6	21.85	2,422,537,073.00	21.61	148	27.20%
44	SCC	69,577,291.20	8.16	11.51	24.15	426,559,757.00	19.87	426	21.15%
45	SCCC	4,196,540.80	5.27	20.93	27.14	32,008,867.00	17.28	404	15.54%
46	SIRI	3,606,354.21	0.05	7.81	18.92	56,893,473.00	17.86	2.3	9.71%
47	TCAP	20,933,342.88	1.38	2.05	20.74	1,027,291,858.00	20.75	33.5	22.64%
48	THAI	- 21,797,804.12	-2.84	0.6	-6.21	324,517,705.72	19.60	19.9	-9.26%
49	TISCO	9,171,391.66	1.4	1.87	23.02	338,390,692.00	19.64	37.75	42.40%
50	TMB	9,929,021.42	0.04	0.39	3.17	739,384,985.00	20.42	2.58	16.57%
51	TOP	43,317,316.98	3.73	9.18	14.05	214,546,988.00	19.18	57.75	26.88%
52	TRUE	3,133,984.66	-0.29	-1.56	-107.88	189,168,194.74	19.06	7.75	2.76%
53	TTW	8,159,574.66	0.21	15.54	26.74	24,236,750.00	17.00	10	37.74%
54	TU	10,056,492.21	0.87	5.17	7.09	103,135,018.00	18.45	51	17.29%
55	VGI	3,156,869.18	0.91	53.58	57.22	2,226,624.61	14.62	11.8	195.95%



ไตรมาส 4 / 2556									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC Standardized EVA
1	ADVANC	45,875,023.58	2.96	44.36	81.42	112,025,710.32	18.53	199.5	68.95%
2	AOT	29,964,930.28	3.68	15.31	19.32	153,060,954.08	18.85	158.5	22.43%
3	BANPU	12,754,270.68	0.25	5.42	4.18	236,670,981.00	19.28	30.25	6.51%
4	BAY	7,723,013.11	0.16	1.41	10.11	1,179,581,951.00	20.89	30.5	6.35%
5	BBL	46,774,016.52	4.03	1.79	12.61	2,596,507,242.00	21.68	178	15.80%
6	BCP	4,704,946.47	0.5	9.39	13.92	72,389,340.90	18.10	28	8.39%
7	BDMS	11,923,769.96	0.91	12.24	16.06	76,399,014.69	18.15	117.5	18.45%
8	BEC	5,688,406.62	0.69	62.74	66.11	12,196,068.62	16.32	50.5	59.32%
9	BH	4,812,099.17	0.86	19.9	28.03	17,251,529.41	16.66	87.75	31.81%
10	BIGC	19,550,024.94	3.2	9.98	20.25	97,164,392.28	18.39	184	32.58%
11	BJC	5,183,415.96	0.38	9.08	17.03	44,502,657.11	17.61	48.25	17.47%
12	BLA	6,631,623.52	0.75	3.37	20.74	172,234,498.84	18.96	68	29.79%
13	BTS	3,851,993.64	0.03	3.78	5.93	67,031,085.39	18.02	8.7	6.64%
14	CENTEL	2,816,270.95	0.22	8.2	13.41	29,211,922.95	17.19	27.5	12.36%
15	CK	2,714,696.49	0.25	17.5	61.12	72,034,226.06	18.09	15.5	6.39%
16	CPALL	24,038,018.48	0.22	8.4	37.95	288,665,481.36	19.48	42	27.36%
17	CPF	23,078,863.60	0.24	5.17	6.59	365,003,116.00	19.72	32	9.23%
18	CPN	15,205,156.48	0.39	11.38	20.45	77,538,774.24	18.17	41	24.49%
19	DELTA	6,976,252.07	0.88	15.86	22.65	36,864,694.71	17.42	53.5	26.28%
20	DTAC	25,894,629.06	0.78	15.54	31.25	105,053,828.50	18.47	97	43.22%
21	EGCO	10,395,174.26	0.96	9.26	10.12	130,937,305.10	18.69	122.5	8.65%
22	GLOBAL	1,380,179.08	0.06	8.4	9.05	16,046,406.00	16.59	15.8	12.93%
23	GLOW	10,225,353.94	1.08	9.67	18.65	125,005,915.36	18.64	70.5	9.88%
24	HEMRAJ	4,225,453.73	0.23	20.9	36.23	33,434,412.20	17.33	2.94	14.89%
25	HMPRO	6,665,244.09	0.1	13.39	27.18	35,941,683.13	17.40	9.35	30.84%
26	INTUCH	- 2,816,066.91	1.09	31.75	62.85	50,809,502.15	17.74	67.75	-7.56%
27	IRPC	- 4,203,501.89	0.04	2.18	1.1	162,607,675.02	18.91	3.26	-3.72%
28	IVL	53,715.56	-0.09	3.68	2.21	189,041,848.00	19.06	20	0.04%
29	JAS	4,075,708.83	0.11	19.42	29.9	21,733,389.17	16.89	6.7	27.05%
30	KBANK	41,276,810.56	3.98	2.58	20.45	2,290,045,287.00	21.55	156	17.42%
31	KKP	6,894,536.29	1.23	2.24	13.02	249,109,124.00	19.33	37.25	19.62%
32	KTB	58,778,435.40	0.72	1.75	17.56	2,514,770,550.00	21.65	16.5	28.52%
33	LH	13,046,016.74	0.16	11.82	20.12	75,369,110.19	18.14	8.95	21.14%
34	MAKRO	4,080,377.12	-11.57	16.16	39.66	36,104,341.13	17.40	29	35.28%
35	MINT	9,847,447.88	0.39	10.61	18.98	59,936,265.99	17.91	20.7	20.11%
36	PS	17,353,328.19	1.02	15.23	25.78	56,194,348.31	17.84	18.2	44.27%
37	PTT	24,588,731.67	5.32	10.67	14.69	1,801,721,573.60	21.31	286	1.76%
38	PITTEP	61,565,715.58	1.85	16.66	15.75	707,866,940.48	20.38	166.5	16.72%
39	PTTGC	20,957,058.00	1.65	9.42	14.44	432,361,759.17	19.88	79	6.00%
40	QH	1,779,536.51	0.08	10.03	20.19	41,651,776.74	17.54	2.64	5.21%
41	RATCH	2,413,847.50	0.25	9.81	11.49	88,903,252.45	18.30	49	3.66%
42	ROBINS	2,956,849.90	0.51	15.03	18.55	18,830,191.61	16.75	48	24.23%
43	SCB	50,339,249.16	3.46	2.61	21.66	2,534,205,794.00	21.65	143.5	20.29%
44	SCC	62,559,027.36	6.68	12.16	23.95	440,435,809.00	19.90	400	17.84%
45	SCCC	2,122,940.10	3.27	20.35	26.01	33,453,873.19	17.33	398	7.65%
46	SIRI	8,225,658.88	0.11	5.52	12.1	60,039,889.37	17.91	1.79	20.23%
47	TCAP	19,406,225.24	1.29	2.02	20.48	1,050,913,892.00	20.77	32.25	20.33%
48	THAI	- 14,625,396.82	-2.61	-2.25	-19.16	307,084,734.40	19.54	13.8	-6.51%
49	TISCO	5,736,815.04	0.98	1.67	20.63	359,262,519.00	19.70	38.5	24.71%
50	TMB	9,347,209.16	0.04	0.95	9.95	765,731,926.00	20.46	2.06	15.12%
51	TOP	- 1,079,911.30	-0.01	8.33	11.72	208,519,393.13	19.16	56.25	-0.68%
52	TRUE	- 774,125.04	-0.03	1.12	-104	205,852,168.48	19.14	7.5	-0.79%
53	TTW	2,413,032.96	0.09	15.16	23.74	24,525,212.38	17.02	10	11.06%
54	TU	8,784,842.86	0.71	5.54	7.43	108,290,282.85	18.50	71.75	14.32%
55	VGI	2,541,790.57	0.73	61.18	86.16	2,573,002.06	14.76	9.8	138.43%



ไตรมาส 1 / 2557									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC Standardized EVA
1	ADVANC	47,805,612.34	3.19	40.22	93.62	115,870,137.00	18.57	226	81.22%
2	AOT	21,324,129.81	2.64	15.48	18.9	155,015,562.30	18.86	194	15.57%
3	BANPU	28,541,980.38	0.7	6.24	5.24	237,136,047.00	19.28	28	14.66%
4	BAY	21,985,123.02	0.54	1.32	9.14	1,185,669,274.00	20.89	37.5	17.53%
5	BBL	55,537,659.25	4.7	1.78	12.12	2,598,862,018.00	21.68	178.5	18.10%
6	BCP	13,336,961.03	1.13	7.64	11.37	79,654,050.42	18.19	31.25	22.90%
7	BDMS	18,354,441.90	0.13	12.17	15.6	78,001,857.00	18.17	133	28.66%
8	BEC	4,671,154.50	0.57	52.34	75.28	13,468,665.00	16.42	54.5	58.55%
9	BH	4,969,371.47	0.88	18.79	26.33	18,362,280.00	16.73	96.25	30.79%
10	BIGC	8,325,436.20	1.52	9.99	19.11	95,776,100.00	18.38	183.5	13.70%
11	BJC	5,637,439.44	0.32	8.57	15.48	44,359,133.00	17.61	49	47.96%
12	BLA	7,805,613.01	0.9	3.11	19.85	196,907,527.23	19.10	68.75	32.43%
13	BLAND	2,039,515.80	0.02	7.18	6.61	55,148,136.00	17.83	1.54	4.17%
14	BTS	26,804,972.02	0.95	22.25	27.63	79,623,872.00	18.19	8.4	36.83%
15	CENDEL	3,881,511.76	0.37	7.96	11.47	28,540,505.00	17.17	30.25	16.96%
16	CK	3,668,047.45	0.22	6.99	18.19	74,626,776.00	18.13	16.3	8.09%
17	CPALL	20,561,878.21	0.3	8.47	32.71	302,815,739.00	19.53	43.5	8.59%
18	CPF	27,785,328.96	0.28	5.68	7.58	379,241,360.00	19.75	28	10.67%
19	CPN	15,407,979.79	0.38	11.31	19.56	79,146,453.00	18.19	47	24.29%
20	DELTA	8,615,312.28	1.12	16.18	25.6	38,343,213.00	17.46	59	35.06%
21	DTAC	27,829,761.07	1.4	15.57	31.02	106,378,304.00	18.48	116.5	43.99%
22	EGCO	11,751,370.12	4.72	9.32	10.43	134,887,100.00	18.72	131	9.69%
23	GLOBAL	1,597,274.99	0.09	6.7	7.1	20,395,529.00	16.83	14.4	8.97%
24	GLOW	1,199,484.75	1.58	9.42	17.2	126,090,747.00	18.65	76	1.13%
25	HEMRAJ	6,595,954.20	0.11	21.58	34.55	32,484,148.00	17.30	3.12	22.96%
26	HMPRO	6,493,125.71	0.07	12.94	25.79	38,084,190.00	17.46	9.75	27.75%
27	INTUCH	47,383,550.00	1.19	29.64	69.65	54,077,384.00	17.81	77.25	140.75%
28	IRPC	- 711,894.80	0.02	2.51	1.34	163,657,937.00	18.91	3.44	-0.63%
29	IVL	543,374.88	0.08	3.78	2.11	187,885,697.00	19.05	22.9	0.49%
30	JAS	- 341,177.20	0.12	19.26	27.92	22,474,289.00	16.93	7.9	-2.19%
31	KBANK	63,911,788.25	4.99	2.66	20.19	2,308,996,357.00	21.56	178	25.46%
32	KKP	2,172,399.07	0.83	1.86	11.29	254,958,690.00	19.36	42.5	6.02%
33	KTB	58,761,912.91	0.59	1.69	16.52	2,536,019,359.00	21.65	18.7	27.23%
34	LH	1,786,776.50	0.14	11.2	19.1	79,521,156.00	18.19	9.6	2.97%
35	MINT	- 1,404,602.90	0.35	9.54	16.74	66,081,543.00	18.01	24.8	-2.52%
36	PS	4,586,336.56	0.48	14.97	25.94	59,258,828.00	17.90	20.3	10.81%
37	PTT	108,922,541.09	9.6	10.21	12.86	1,779,379,914.85	21.30	299	7.82%
38	PTTEP	40,633,269.31	3.12	15.67	13.8	716,529,881.41	20.39	157	11.18%
39	PTTGC	15,647,232.37	1.4	7.97	11.51	432,363,049.23	19.88	72.25	4.44%
40	RATCH	8,712,633.91	1.63	9.45	11.05	98,646,196.00	18.41	51.75	11.74%
41	ROBINS	4,896,864.65	0.49	14.65	17.33	18,820,007.00	16.75	52.75	38.24%
42	SCB	56,769,344.03	3.86	2.58	20.57	2,517,577,850.00	21.65	157.5	21.62%
43	SCC	35,129,590.54	6.98	12.17	23.78	459,230,634.00	19.95	418	10.09%
44	SCCC	13,598,491.13	8.27	21.6	27.38	35,819,828.00	17.39	346	45.51%
45	STEC	1,351,163.42	0.27	9.63	24.41	24,964,970.00	17.03	16.1	15.54%
46	TCAP	17,734,746.99	1.1	1.98	18.18	1,031,317,344.00	20.75	36	18.00%
47	THAI	- 18,313,613.66	-1.21	-5.62	-34.95	306,675,381.19	19.54	14	-8.15%
48	THCOM	- 622,863.03	0.36	7.04	8.12	27,216,059.00	17.12	41.25	-3.08%
49	TMB	9,966,667.65	0.04	0.88	9.01	776,530,665.00	20.47	2.46	15.70%
50	TOP	11,874,016.74	1.24	6.51	9.29	217,565,686.00	19.20	53	6.73%
51	TRUE	1,322,243.80	0.27	3.28	-40.61	216,702,629.36	19.19	6.9	1.22%
52	TTW	5,445,724.91	0.18	14.42	23.46	23,719,700.00	16.98	9.7	24.21%
53	TU	9,035,235.06	0.83	6.07	8.06	110,099,186.00	18.52	68.75	12.86%
54	VGI	3,140,546.64	0.93	59.88	78.9	2,993,231.00	14.91	11.4	145.95%
55	WHA	124,620.97	0.03	19.1	38.37	11,580,131.40	16.26	31.25	1.41%

ไตรมาส 2 / 2557									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC Standardized EVA
1	ADVANC	41,363,092.72	2.85	38.45	74.53	130,442,684.00	18.69	220	46.58%
2	AOT	21,408,399.90	2.59	15.01	18.08	150,664,437.03	18.83	198.5	16.13%
3	BANPU	12,496,063.06	0.26	6.41	5.56	235,391,126.00	19.28	29.5	6.31%
4	BAY	23,968,729.87	0.57	1.35	9.36	1,194,586,260.00	20.90	46.5	18.88%
5	BBL	53,463,852.59	4.73	1.71	11.62	2,558,136,749.00	21.66	193	17.07%
6	BCP	9,407,883.15	0.91	8.87	13.9	84,769,329.89	18.26	29.5	13.81%
7	BDMS	13,636,196.91	0.1	12.24	16.62	78,406,289.00	18.18	16.7	20.94%
8	BEC	4,497,651.95	0.59	44.94	60.48	17,087,277.00	16.65	48.75	34.16%
9	BH	4,843,775.48	0.87	19.5	27.71	17,980,337.00	16.70	117	30.46%
10	BIGC	13,459,731.63	2.29	10.39	20.14	95,203,176.00	18.37	204	22.23%
11	BJC	2,966,037.55	0.21	7.37	13.57	44,919,130.00	17.62	47	9.91%
12	BLA	- 71,649.47	0.14	2.11	14.15	205,002,688.06	19.14	88	-0.29%
13	BLAND	3,210,218.52	0.03	7.35	7.31	54,737,220.00	17.82	1.88	6.55%
14	BTS	- 173,238.82	0.08	23.46	27.83	76,234,572.00	18.15	8.65	-0.25%
15	CENTEL	524,251.20	0.03	7.43	10.41	27,899,778.00	17.14	37	2.39%
16	CK	2,867,790.22	0.18	5.07	12.16	79,151,685.00	18.19	21.6	6.20%
17	CPALL	23,959,799.36	0.25	6.71	39.64	298,528,771.00	19.51	48	10.28%
18	CPF	44,347,395.26	0.48	6.44	9.21	386,240,525.00	19.77	27.25	26.75%
19	CPN	14,610,390.60	0.41	11.47	19.25	85,021,702.00	18.26	49	20.17%
20	DELTA	8,697,367.06	1.2	16.61	23.95	36,224,523.00	17.41	62.5	33.30%
21	DTAC	28,003,387.79	1.25	15.51	31.09	106,872,296.00	18.49	112.5	46.12%
22	EGCO	17,552,033.66	4.69	9.24	11.26	138,392,117.00	18.75	138.5	14.21%
23	GLOBAL	809,154.82	0.06	6.05	6.41	20,480,769.00	16.83	13.2	4.52%
24	GLOW	3,685,488.65	1.92	11.45	21.23	124,525,461.00	18.64	83.25	3.57%
25	HEMRAJ	2,742,779.42	0.1	22.84	38.33	33,645,086.00	17.33	3.78	9.32%
26	HMPRO	7,124,026.44	0.07	12.7	25.02	39,734,126.00	17.50	9.65	29.98%
27	INTUCH	- 2,642,139.81	1.09	30.71	58.51	52,673,659.00	17.78	73.25	-7.03%
28	IRPC	- 1,813,475.34	0.01	2.69	3.19	186,369,692.00	19.04	3.38	-1.45%
29	IVL	- 2,542,355.12	0.3	4.42	4.2	193,267,370.00	19.08	27.75	-1.78%
30	JAS	1,272,035.12	0.12	20.84	30.74	21,400,951.00	16.88	8.3	8.90%
31	KBANK	63,005,290.30	4.9	2.61	20.07	2,339,798,385.00	21.57	204	24.34%
32	KKP	2,487,827.09	0.72	1.51	9.61	259,457,993.00	19.37	44	7.02%
33	KTB	52,617,714.35	0.55	1.74	17.28	2,488,288,174.00	21.63	20.9	24.78%
34	LH	3,281,333.96	0.2	11.36	18.87	85,311,999.00	18.26	9.85	4.90%
35	MINT	- 74,744.03	0.15	10.02	17.78	64,927,522.00	17.99	29.25	-0.14%
36	PS	10,783,686.99	-0.05	2.76	1.17	25,870,557.00	17.07	29.25	25.78%
37	PTT	32,412,689.54	10.64	11.04	15.37	1,800,392,630.07	21.31	318	2.22%
38	PTTEP	75,150,697.87	4.57	15.37	14.29	742,482,934.85	20.43	167.5	17.68%
39	PTTGC	10,862,301.76	1.35	8.64	12.51	417,802,217.16	19.85	67.5	3.18%
40	RATCH	6,949,473.20	1.27	9.56	11.43	98,000,455.00	18.40	54.25	8.35%
41	ROBINS	3,342,338.80	0.4	14.75	18.15	19,400,693.00	16.78	57	27.39%
42	SCB	64,913,399.37	4.33	2.64	21.29	2,552,630,183.00	21.66	168.5	24.60%
43	SCC	33,683,373.51	7.11	11.71	21.55	462,385,569.00	19.95	452	9.40%
44	SCCC	10,314,471.94	6.4	20.34	26.63	35,511,092.00	17.39	450	34.74%
45	STEC	1,339,928.01	0.26	9.67	26.32	25,727,674.00	17.06	22.8	15.98%
46	TCAP	16,620,753.07	1.02	1.34	12.25	1,021,546,511.00	20.74	35.25	16.77%
47	THAI	- 27,736,797.91	-3.51	-5.18	-38.86	300,055,205.34	19.52	14.8	-13.27%
48	THCOM	- 618,147.60	0.45	8.22	9.93	29,200,612.00	17.19	38.5	-2.97%
49	TMB	18,821,925.87	0.06	1.28	12.84	801,327,406.00	20.50	2.42	29.25%
50	TOP	12,158,507.28	1.03	8.99	13.79	197,539,066.00	19.10	52	7.41%
51	TRUE	2,677,839.70	-0.12	3.11	-34.21	223,950,957.82	19.23	9.55	2.46%
52	TTW	3,537,199.14	0.19	14.7	24.23	24,229,117.00	17.00	10.8	15.31%
53	TU	13,238,930.80	1.33	7.35	11	110,788,810.00	18.52	65	19.68%
54	VGI	3,030,540.78	0.1	64.52	79.7	2,948,100.00	14.90	12.9	147.06%
55	WHA	41,948.50	0.03	16.53	42.55	13,255,386.64	16.40	32.75	0.40%

ไตรมาส 3 / 2557									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC Standardized EVA
1	ADVANC	41,128,584.87	3.01	41.88	95.86	121,249,605.00	18.61	225	51.45%
2	AOT	12,430,619.00	1.74	14.02	16.75	153,030,210.11	18.85	239	9.20%
3	BANPU	11,906,261.89	0.05	6.12	4.6	231,357,966.00	19.26	29.5	5.95%
4	BAY	24,467,946.78	0.58	1.28	9.04	1,237,173,724.00	20.94	48.75	19.05%
5	BBL	53,270,694.71	5.02	1.74	11.65	2,595,934,984.00	21.68	204	16.70%
6	BCP	2,098,255.45	0.28	7.45	11.12	85,476,031.94	18.26	35.75	3.04%
7	BDMS	17,550,419.11	0.12	11.78	16.74	90,374,190.00	18.32	18.5	22.74%
8	BEC	4,173,867.72	0.54	45.02	63.58	16,622,015.00	16.63	47	33.77%
9	BH	7,047,619.52	1.05	19.75	27.78	18,272,408.00	16.72	132	43.59%
10	BIGC	10,764,325.22	1.9	10.88	19.86	94,536,913.00	18.36	231	17.33%
11	BJC	1,957,383.06	0.17	6.55	11.9	44,430,804.00	17.61	46.25	7.54%
12	BLA	- 8,805,407.10	-0.52	0.74	5.61	210,428,233.51	19.16	90	-36.70%
13	BLAND	2,617,220.90	0.02	6.42	6.34	54,565,976.00	17.81	2.18	5.30%
14	BTS	- 884,746.48	0.04	22.37	23.33	80,510,518.00	18.20	10	-1.23%
15	CENTEL	838,200.78	0.12	6.95	9.99	27,785,365.00	17.14	40.25	3.65%
16	CPALL	32,640,473.19	0.3	6.71	35.37	300,360,467.00	19.52	44.75	13.88%
17	CPF	51,597,902.04	0.56	7.14	10.31	409,145,760.00	19.83	30.25	28.69%
18	CPN	14,627,073.86	0.43	11.9	19.66	85,960,859.00	18.27	46.5	19.97%
19	DELTA	- 3,734,743.95	1.56	16.51	23.55	38,152,653.00	17.46	62	-1.09%
20	DTAC	22,469,945.25	1.09	15.03	31.26	104,039,219.00	18.46	105	37.70%
21	EGCO	18,081,581.64	4.2	8.37	10.94	159,707,568.00	18.89	165	16.61%
22	GLOBAL	441,114.38	0.04	5.5	5.78	20,974,271.00	16.86	14	2.45%
23	GLOW	6,856,320.66	1.58	12.2	21.83	122,734,526.00	18.63	95.25	6.87%
24	HEMRAJ	1,451,648.90	0.05	21.41	35.67	33,929,176.00	17.34	4.42	4.93%
25	HMPRO	5,418,604.71	0.06	11.8	23.98	41,183,653.00	17.53	10.4	20.81%
26	INTUCH	33,529,308.57	1.18	33.92	71.09	49,055,624.00	17.71	72.5	97.13%
27	IRPC	- 12,813,654.47	0	1.38	1.79	175,135,203.00	18.98	3.44	-10.45%
28	IVL	6,819,063.61	0.13	4.04	3.36	191,412,852.00	19.07	25.5	5.01%
29	JAS	1,554,012.75	0.09	19.87	28.6	21,853,829.00	16.90	6.7	11.01%
30	KBANK	54,210,325.28	5.23	2.67	19.97	2,415,588,259.00	21.61	235	19.93%
31	KKP	3,985,158.95	1.01	1.49	9.12	255,606,196.00	19.36	42.25	11.06%
32	KTB	52,101,849.18	0.66	1.72	16.69	2,557,328,555.00	21.66	23.7	23.30%
33	LH	14,252,898.64	0.16	11	18.81	82,314,311.00	18.23	10.4	22.07%
34	M	1,207,753.02	0.58	17.19	16.17	13,964,038.00	16.45	61	9.89%
35	MINT	- 425,675.99	0.19	10.03	17.48	64,993,775.00	17.99	37	-0.80%
36	PS	13,014,757.58	0.83	15.94	27.86	61,647,512.00	17.94	34.25	27.46%
37	PTT	126,432,486.12	8.58	10.47	14.18	1,818,745,783.03	21.32	360	8.79%
38	PTTEP	68,517,846.29	3.84	14.64	13.45	745,078,349.87	20.43	160	16.31%
39	PTTGC	20,280,890.67	1.68	7.95	11.52	425,919,376.57	19.87	61	5.78%
40	RATCH	7,312,138.42	1.35	9.65	11.2	98,307,701.00	18.40	59.25	9.08%
41	ROBINS	2,717,351.26	0.32	13.84	16.87	20,582,000.00	16.84	52.75	21.55%
42	SCB	44,496,685.98	3.9	2.65	20.82	2,622,310,660.00	21.69	182	16.28%
43	SCC	28,384,788.64	6.54	10.92	20.19	473,405,443.00	19.98	450	7.95%
44	SCCC	7,788,042.61	4.57	20.39	26.76	34,582,818.00	17.36	434	26.81%
45	SPALI	5,845,397.38	0.92	18.29	32.6	37,443,272.00	17.44	26	22.90%
46	STPI	6,565,302.84	0.52	27.26	38.96	11,647,588.00	16.27	22.1	86.10%
47	TCAP	3,882,588.31	1	1.29	11.1	1,012,132,198.00	20.74	37.25	3.84%
48	THCOM	- 673,627.30	0.25	8.25	9.43	28,730,951.00	17.17	41.25	-3.22%
49	TISCO	8,238,543.50	1.36	1.47	16.61	317,658,215.00	19.58	45.5	33.06%
50	TMB	13,468,246.73	0.05	1.37	13.22	767,816,874.00	20.46	3.08	20.18%
51	TOP	- 14,440,798.21	-1.07	3.53	2.71	208,413,657.00	19.16	51.5	-8.93%
52	TRUE	16,587,442.41	-0.14	3.86	-2.79	232,267,809.16	19.26	11.9	13.13%
53	TTW	6,558,632.92	0.19	14.86	24.19	23,484,618.00	16.97	12	29.24%
54	TU	13,033,328.93	1.67	8.25	13.26	104,636,291.00	18.47	74	19.55%
55	VGI	2,673,114.21	0.09	60.66	70.21	2,666,421.00	14.80	13.9	149.73%

ไตรมาส 4 / 2557									
No.	STOCK	EVA (Thousand B.)	EPS (Baht)	ROA (%)	ROE (%)	firm Size (Thousand B.)	In firm Size	Close Price	EVA/IC Standardized EVA
1	ADVANC	31,286,882.66	3.07	39.95	77.91	126,350,563.02	18.65	251	38.54%
2	AOT	9,126,957.09	1.59	11.15	12.96	153,788,841.63	18.85	282	8.53%
3	BANPU	- 930,696.52	0.03	5.34	3.79	227,434,230.00	19.24	24.9	-0.40%
4	BAY	27,849,674.70	0.65	1.53	11.22	1,214,268,371.00	20.92	44.75	19.81%
5	BBL	45,076,099.58	4.59	1.68	11.73	2,759,890,139.00	21.74	194	14.26%
6	BCP	7,882,771.63	-1.8	2.3	2.09	76,965,530.96	18.16	31.75	9.70%
7	BDMS	- 12,144,084.98	0.12	12.16	16.91	93,227,855.12	18.35	17.2	-13.66%
8	BEC	8,685,005.66	0.51	38.35	50.54	17,289,239.91	16.67	51	66.26%
9	BH	6,785,841.90	0.95	19.82	26.66	19,144,696.29	16.77	141	29.41%
10	BIGC	17,955,848.82	3.05	9.87	18.28	102,778,356.42	18.45	237	30.75%
11	BJC	5,238,625.38	0.36	6.58	11.21	45,179,381.24	17.63	41.25	15.60%
12	BLA	18,446,339.19	1.34	1.6	11.13	215,589,589.53	19.19	46	67.26%
13	BLAND	3,061,876.55	0.03	4.95	4.75	55,219,862.19	17.83	1.58	3.99%
14	BTS	- 1,874,791.79	0.03	25.03	23.72	76,757,065.17	18.16	9.65	-0.56%
15	CENDEL	3,216,884.42	0.35	7.32	11.18	28,708,873.21	17.17	31	14.88%
16	CPALL	29,774,569.99	0.28	6.84	34.09	326,410,045.35	19.60	42.5	12.97%
17	CPF	19,465,666.02	0.11	6.85	9.29	416,763,860.00	19.85	27.25	5.48%
18	CPN	13,848,430.13	0.41	11.39	18.93	89,035,187.73	18.30	45.5	14.38%
19	DELTA	6,772,858.74	0.9	16.29	22.53	38,244,576.49	17.46	70.5	13.89%
20	DTAC	13,918,597.91	0.8	13.82	32.86	106,426,102.93	18.48	96.5	18.50%
21	EGCO	5,573,183.38	0.94	7.81	10.76	160,687,084.77	18.89	167.5	2.77%
22	GLOBAL	842,213.99	0.06	5.43	5.76	21,173,601.00	16.87	10.9	2.87%
23	GLOW	12,744,104.65	1.17	12.41	21.28	120,322,165.78	18.61	89.25	9.93%
24	HEMRAJ	7,140,784.56	0.04	12.17	20.97	33,681,824.77	17.33	4.4	25.86%
25	HMPRO	7,885,118.76	0.08	11.51	23.32	44,312,818.78	17.61	8.25	29.64%
26	INTUCH	- 2,981,171.68	1.13	31.12	60.88	54,699,303.00	17.82	78.75	-5.18%
27	IRPC	1,707,179.46	-0.29	-3.76	-7.31	162,798,389.15	18.91	3.06	2.65%
28	IVL	- 286,418.82	-0.23	3.61	2.22	195,488,084.00	19.09	20.2	-0.16%
29	JAS	7,548,947.65	0.13	19.23	28.1	22,981,807.76	16.95	7.35	39.01%
30	KBANK	43,095,753.46	4.16	2.69	19.38	2,389,136,592.00	21.59	229	15.66%
31	KKP	1,052,385.26	0.58	1.23	7.43	240,406,531.00	19.30	39.5	3.33%
32	KTB	41,508,651.24	0.57	1.52	15.15	2,739,366,157.00	21.73	22.7	18.12%
33	LH	36,055,260.87	0.3	14.66	22.05	86,887,564.73	18.28	9.05	37.34%
34	M	1,683,951.01	0.71	16.95	16.21	14,902,854.56	16.52	58.5	15.45%
35	MINT	8,129,488.43	0.4	9.01	16.56	74,279,146.86	18.12	32.5	10.61%
36	PS	11,405,070.71	0.84	15.08	24.36	61,033,481.40	17.93	28.75	17.45%
37	PTT	37,646,429.55	-9.49	7.02	8.08	1,779,179,162.86	21.30	324	3.85%
38	PTTEP	15,175,539.49	-6.33	8.87	5.38	767,725,019.50	20.46	112	4.91%
39	PTTGC	54,820,625.95	-1.1	4.68	6.29	404,752,391.81	19.82	51.25	17.67%
40	RATCH	- 518,972.19	0.08	9.64	10.87	96,235,036.70	18.38	58.75	1.15%
41	ROBINS	5,058,959.58	0.54	12.58	16.33	23,102,232.91	16.96	45	26.23%
42	SCB	38,577,289.89	3.6	2.55	20.07	2,699,703,085.00	21.72	182	13.77%
43	SCC	36,701,323.27	7.38	10.86	19.83	465,822,628.00	19.96	448	11.07%
44	SCCC	4,675,984.37	2.85	19.38	25.33	35,516,911.25	17.39	434	17.47%
45	SPALI	5,880,633.05	0.95	17.2	28.27	38,030,816.49	17.45	24.1	22.10%
46	STPI	7,991,806.82	0.53	24.57	37.65	14,023,178.96	16.46	19.2	70.98%
47	TCAP	4,489,770.65	1.12	1.25	10.37	1,025,630,371.00	20.75	31.75	4.46%
48	THCOM	- 1,055,737.65	0.39	8.34	9.87	30,975,224.21	17.25	34.75	-2.31%
49	TISCO	8,686,862.65	1.54	1.57	17.45	317,673,505.00	19.58	42.5	32.02%
50	TMB	11,224,514.67	0.07	1.36	14.51	810,167,051.00	20.51	2.92	16.33%
51	TOP	- 12,019,809.12	-3.17	-0.33	-4.64	192,802,041.73	19.08	42	-6.41%
52	TRUE	20,579,945.53	0.1	2.61	3.83	234,570,462.18	19.27	11.1	14.96%
53	TTW	2,691,145.49	0.19	15.11	26.64	24,627,347.38	17.02	11.6	7.98%
54	TU	6,586,211.64	-2.73	7.58	12.24	115,442,661.15	18.56	90.5	6.63%
55	VGI	1,701,835.94	0.06	53.42	60.82	2,740,850.99	14.82	11.8	55.27%

ภาคผนวก ง

ผลการวิเคราะห์ด้วยโปรแกรมทางสถิติ

### การวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression Analysis)

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: ClosePrice

b. All requested variables entered.

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.150 <sup>a</sup>	.023	.022	107.873

a. Predictors: (Constant), ROA

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	291719.024	1	291791.024	25.069	.000 <sup>b</sup>
	Residual	12637410.161	1086	11636.658		
	Total	12929129.185	1087			

a. Dependent Variable: ClosePrice

b. Predictors: (Constant), ROA

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	59.562	4.866		12.241	.000
	ROA	1.537	.307	.150	5.007	.000

a. Dependent Variable: ClosePrice

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: ClosePrice

b. All requested variables entered.

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.208 <sup>a</sup>	.043	.043	106.714

a. Predictors: (Constant), ROE

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	561895.655	1	561895.655	49.342	.000 <sup>b</sup>
	Residual	12367233.530	1086	11387.876		
	Total	12929129.185	1087			

a. Dependent Variable: ClosePrice

b. Predictors: (Constant), ROE

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	51.784	4.896		10.576	.000
	ROE	1.360	.194	.208	7.024	.000

a. Dependent Variable: ClosePrice

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: ClosePrice

b. All requested variables entered.

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.761 <sup>a</sup>	.578	.578	70.784

a. Predictors: (Constant), EPS

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7478664.222	1	7478664.222	1490.117	.000 <sup>b</sup>
	Residual	5450464.963	1086	5018.844		
	Total	12929129.185	1087			

a. Dependent Variable: ClosePrice

b. Predictors: (Constant), EPS

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	37.142	2.390		15.541	.000
	EPS	29.236	.757	.761	38.602	.000

a. Dependent Variable: ClosePrice



**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EVA	.	Enter

a. Dependent Variable: ClosePrice

b. All requested variables entered.

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.085 <sup>a</sup>	.007	.006	107.846

a. Predictors: (Constant), EVA

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2531906.002	1	2531906.002	264.460	.000 <sup>b</sup>
	Residual	10397223.182	1086	9573.870		
	Total	12929129.185	1087			

a. Dependent Variable: ClosePrice

b. Predictors: (Constant), EVA

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	64.168	3.609		12.238	.000
	EVA	.482	.198	.443	4.262	.004

a. Dependent Variable: ClosePrice

### การวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis)

#### Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN_SIZE, ROA(a)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PRICE

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.422	0.178	0.177	98.94776

a. Predictors: (Constant), LN\_SIZE, ROA

#### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,306,264.228	2	1,153,132.114	117.779	0.000
	Residual	10,622,864.957	1,085	9,790.659		
	Total	12,929,129.185	1,087			

a. Predictors: (Constant), LN\_SIZE, ROA

b. Dependent Variable: PRICE

#### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-616.712	47.356		-13.023	0.000
	ROA	4.154	0.336	0.406	12.380	0.000
	LN_SIZE	34.960	2.437	0.470	14.344	0.000

a. Dependent Variable: PRICE

**Variables Entered/Removed(b)**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN_SIZE, ROE(a)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PRICE

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.381	0.146	0.144	100.90657

a. Predictors: (Constant), LN\_SIZE, ROE

**ANOVA(b)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,881,511.667	2	940,755.833	92.393	0.000
	Residual	11,047,617.518	1,085	10,182.136		
	Total	12,929,129.185	1,087			

a. Predictors: (Constant), LN\_SIZE, ROE

b. Dependent Variable: PRICE

**Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-415.762	41.330		-10.060	0.000
	ROE	1.958	0.190	0.300	10.279	0.000
	LN_SIZE	24.705	2.170	0.332	11.384	0.000

a. Dependent Variable: PRICE

**Variables Entered/Removed(b)**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN_SIZE, EPS(a)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PRICE

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.762	0.580	0.579	70.72833

a. Predictors: (Constant), LN\_SIZE, EPS

**ANOVA(b)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,501,420.993	2	3,750,710.496	749.768	0.000
	Residual	5,427,708.192	1,085	5,002.496		
	Total	12,929,129.185	1,087			

a. Predictors: (Constant), LN\_SIZE, EPS

b. Dependent Variable: PRICE

**Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-22.120	27.888		-0.793	0.428
	EPS	28.774	0.786	0.749	36.585	0.000
	LN_SIZE	3.244	1.521	0.044	2.133	0.033

a. Dependent Variable: PRICE

**Variables Entered/Removed(b)**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN_SIZE, EVA(a)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PRICE

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.443	0.196	0.194	97.88745

a. Predictors: (Constant), LN\_SIZE, EVA

**ANOVA(b)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2532711.1705	2	1266355.585	132.160	0.000
	Residual	10396418.014	1,085	9581.952		
	Total	12929129.184	1,087			

a. Predictors: (Constant), LN\_SIZE, EVA

b. Dependent Variable: PRICE

**Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	57.027	44.507		1.281	0.200
	EVA	0.000	0.000	0.448	13.425	0.000
	LN_SIZE	-0.719	2.481	-0.010	-0.290	0.772

a. Dependent Variable: PRICE

## ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ สกุล	นายประภัสสร กาพย์เกิด	
รหัสประจำตัวนักศึกษา	5710521017	
วุฒิการศึกษา		
วุฒิ	ชื่อสถาบัน	ปีที่สำเร็จการศึกษา
บริหารธุรกิจบัณฑิต (การเงิน)	มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์	2555
ตำแหน่ง	หน่วยงาน	
เจ้าหน้าที่ธุรกิจสัมพันธ์	บริษัท ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	
	สำนักธุรกิจพัสดุ	

