

ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจ
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

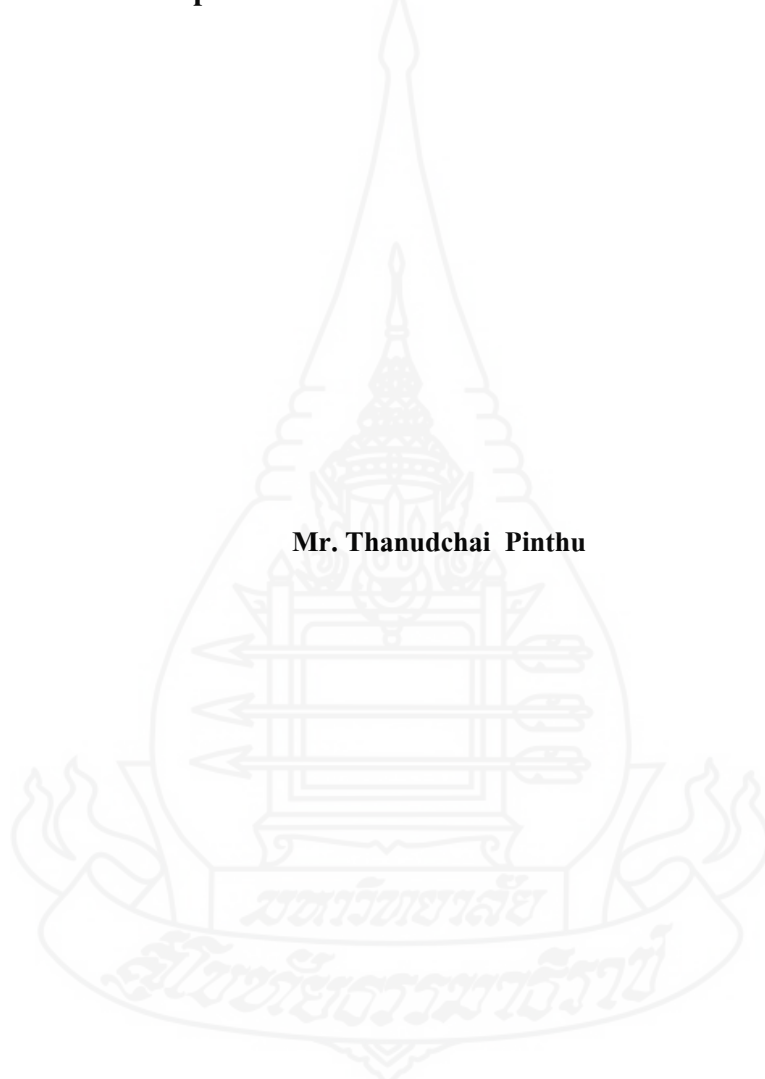


การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
แขนงวิชาการจัดการธุรกิจและการบริการ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช

พ.ศ. 2562

**The Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value of
Listed Companies in the Market for Alternative Investment**

Mr. Thanudchai Pinthu



An Independent Study Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for
the Degree of Master of Business Administration (Business and Hospitality Management)

School of Management Science

Sukhothai Thammathirat Open University

2019

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล
ต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
เอ็ม เอ ไอ

ชื่อและนามสกุล นายถนัดชัย ปินรุ

แขนงวิชา การจัดการธุรกิจและการบริการ

สาขาวิชา วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาคอัติ

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ ได้รับความเห็นชอบให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรระดับปริญญาโท เมื่อวันที่ 9 ตุลาคม 2563

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ

กัลยาณี ภาคอัติ

ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาคอัติ)

พิเชษฐ สิริธรรม

กรรมการ

(รองศาสตราจารย์พิเชษฐ์ สิริธรรม)

ดร.นราธิป ศรีธรรม

(รองศาสตราจารย์ ดร.นราธิป ศรีธรรม)

ประธานกรรมการประจำสาขาวิชาวิทยาการจัดการ

ชื่อการศึกษา คั่นคว้ออิสระ ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจของ
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ผู้ศึกษา นายถนัดชัย ปินธุ รหัสนักศึกษา 2613000906

ปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การจัดการธุรกิจและการบริการ)

อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาคอัด ปีการศึกษา 2562

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาโครงสร้างเงินทุน นโยบายเงินปันผล และมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และ (2) วิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

การศึกษานี้ศึกษาจากประชากรคือ บริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษา จำนวน 46 บริษัท รวม 230 ข้อมูลระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2558 ถึง 31 ธันวาคม 2562 ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทศนิยมซึ่งประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงิน และข้อมูลทางการเงินอื่นที่เกี่ยวข้องสำหรับระยะเวลาเดียวกัน วิธีการที่ใช้ในการศึกษาคือ สมการถดถอยแบบ Random Effects สถิติที่ใช้ในการศึกษาคือ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน และค่าที่

ผลการศึกษาพบว่า (1) โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ประกอบด้วยหนี้สินโดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 18.55 บริษัทที่ใช้หนี้สินสูงสุดประมาณร้อยละ 69 และต่ำสุดคือ ไม่ใช้หนี้สินเลย สำหรับนโยบายเงินปันผล บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ส่วนใหญ่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลโดยเฉลี่ยร้อยละ 2.60 เมื่อพิจารณาถึงมูลค่าของธุรกิจซึ่งวัดโดย Tobin's Q พบว่า มูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีค่ามากกว่า 1 ซึ่งหมายความว่าธุรกิจมีผลประกอบการดี และ (2) โครงสร้างเงินทุน ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และนโยบายเงินปันผล ซึ่งวัดโดยอัตราการจ่ายเงินปันผล มีผลกระทบต่อมูลค่าธุรกิจในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่โครงสร้างเงินทุนที่วัดโดยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่อมูลค่าธุรกิจ ยิ่งไปกว่านั้นผลการศึกษายังให้ข้อมูลว่าขนาดของกิจการมีผลกระทบต่อมูลค่าธุรกิจในทางบวกด้วย

คำสำคัญ โครงสร้างเงินทุน นโยบายเงินปันผล มูลค่าธุรกิจ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Independent Study title: The Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value of Listed Companies in the Market for Alternative Investment

Author: Mr. Thanudchai Pinthu; **ID:** 2613000906;

Degree: Master of Business Administration (Business and Hospitality Management);

Independent Study advisor: Dr.Gallayanee Parkatt, Associate Professor; **Academic year:** 2019

Abstract

The objectives of this study were (1) to study the capital structure, the dividend policy, and the firm value of listed companies in the Market for Alternative Investment (MAI), and (2) to analyze the impact of capital structure and dividend policy on firm value of listed companies in the MAI.

This study focused on population, all listed companies in the MAI with completed information and according to the study conditions of 46 companies, total 230 data. The study period is 5 years from 1 January 2015 to 31 December 2019. The data used in the study was secondary data consisting of financial ratios and other relevant financial information for the same period. The panel regression in terms of Random Effects was employed to reach the objectives. Statistics used in the study were mean, standard deviation, maximum, minimum, Pearson correlation and t-statistic.

The results reported that (1) the capital structure of listed companies in the MAI consists of debt in the average of 18.55% while the highest is 69% and the lowest is 0% or no debt in the capital structure. For the dividend policy, the dividend payout of most listed companies was about 2.60%. By considering the firm value of listed companies measured by Tobin's Q, the results showed that their values are higher than 1. These meant that the performances of listed companies are good. (2) The capital structure and the dividend policy of listed companies measured by debt to equity ratio and dividend payout ratio had a positive impact on firm value with the level of significance at 0.05. On the other hand, there was no effect of capital structure measured by long-term debt to equity on firm value. Moreover, the results also reported that size of listed companies has a positive impact on firm value.

Keywords: Capital Structure, Dividend Policy, Firm Value, Listed Companies, Market for Alternative Investment

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้สามารถดำเนินงานไปอย่างสมบูรณ์และสำเร็จลุล่วงได้ด้วย ความอนุเคราะห์และความกรุณาจากรองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัด ในฐานะอาจารย์ที่ปรึกษา หลักการศึกษาค้นคว้าอิสระ รวมถึงรองศาสตราจารย์พิเชษฐ สิริวิโชคสกุลชัย กรรมการสอบ การศึกษาค้นคว้าอิสระ ซึ่งทั้งสองท่านได้สละเวลาให้คำปรึกษาและแนะนำที่เป็นประโยชน์แก่ การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ พร้อมทั้งได้ให้คำแนะนำในการปรับปรุงการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ผู้ศึกษา จึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้ด้วย

นอกจากนี้ ผู้ศึกษาขอขอบคุณคณาจารย์หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การจัดการ ธุรกิจและการบริการ) ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทความรู้และวิชาต่างๆ รวมถึงเจ้าหน้าที่ สาขาวิชาวิทยาการจัดการที่คอยให้ความช่วยเหลือ ให้คำปรึกษาและประสานงานด้านต่างๆ มาโดย ตลอดการศึกษาค้นคว้าอิสระนี้

สุดท้ายนี้ ขอขอบพระคุณบิดา มารดา ที่ได้ให้การสนับสนุนและเป็นกำลังใจใน การศึกษาและการทำการศึกษา ค้นคว้าอิสระนี้มาโดยตลอด

ถนัดชัย ปินธุ

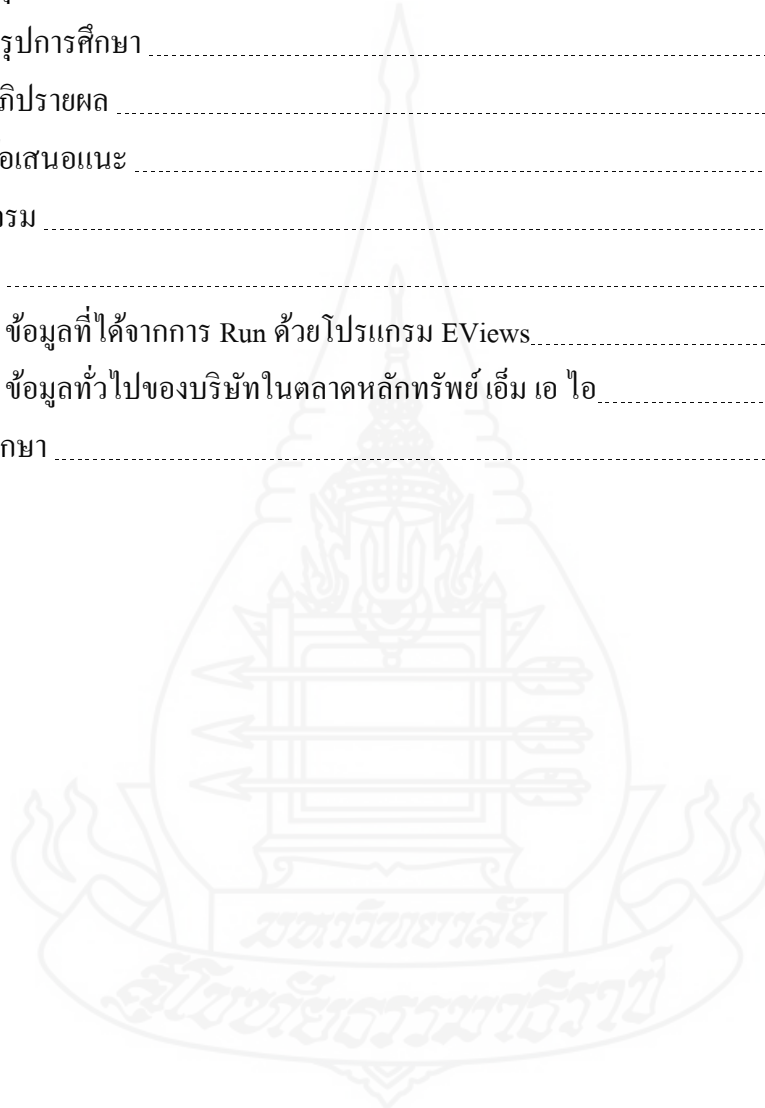
ตุลาคม 2563

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ฅ
สารบัญตาราง	ญ
บทที่ 1 บทนำ	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์การศึกษา	3
กรอบแนวคิดการศึกษา	3
นิยามศัพท์เฉพาะ	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	5
บทที่ 2 ข้อมูลทั่วไปของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	6
บทที่ 3 แนวคิด ทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	20
แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน และมูลค่าธุรกิจ	20
ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล	23
วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	27
บทที่ 4 วิธีดำเนินการศึกษา	34
การกำหนดประชากร	34
การเก็บรวบรวมข้อมูล	35
การคำนวณค่าสถิติของตัวแปร	35
การใช้สมการถดถอยในการศึกษา การวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Panel Data	35
การวิเคราะห์ผลการศึกษา	38
บทที่ 5 ผลการศึกษา	39
ส่วนที่ 1 ผลการศึกษาโครงสร้างเงินทุน นโยบายเงินปันผล และมูลค่าธุรกิจ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	39
ส่วนที่ 2 ผลของสมการถดถอย	41

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 6 สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	43
สรุปการศึกษา	43
อภิปรายผล	44
ข้อเสนอแนะ	45
บรรณานุกรม	46
ภาคผนวก	52
ก ข้อมูลที่ได้จากการ Run ด้วยโปรแกรม EViews	53
ข ข้อมูลทั่วไปของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	64
ประวัติผู้ศึกษา	104



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 2.1 แสดงจำนวนบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นไปตามเงื่อนไข.....	7
ตารางที่ 5.1 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม	39
ตารางที่ 5.2 ผลของสมการถดถอย $TobinQ_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DE_{it} + \alpha_2 DIV_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 MGROWTH_{it} + \alpha_5 MCAP_{it} + Vit$	41
ตารางที่ 5.3 ผลของสมการถดถอย $TobinQ_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 LTDE_{it} + \gamma_2 DIV_{it} + \gamma_3 ROA_{it} + \gamma_4 MGROWTH_{it} + \gamma_5 MCAP_{it} + Vit$	42



ญ

สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดการศึกษา 3



บทที่ 1

บทนำ

1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การบริหารด้านต้นทุนเงินทุน ถือเป็นเรื่องหนึ่งที่สำคัญสำหรับบริษัทต่างๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการบริหารต้นทุนเงินทุนให้ต่ำที่สุด ผ่านการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่าจะมาจากการกู้ยืมเงิน (ก่อนนี้) หรือจากการใช้เงินทุนของเจ้าของบริษัทเอง และนอกจากโครงสร้างเงินทุนแล้ว การตัดสินใจด้านนโยบายเงินปันผลก็ถือว่ามีความสำคัญมากเช่นเดียวกัน ตัวอย่างของนโยบายเงินปันผล เช่น การจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น และอัตราการจ่ายเงินปันผล เป็นต้น

จากที่กล่าวมาข้างต้น ทั้งโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผลของบริษัท ต่างก็มีผลต่อมูลค่าธุรกิจทั้งสิ้น กล่าวคือ การที่บริษัทเลือกโครงสร้างเงินทุนที่มีสัดส่วนที่เหมาะสมก็ส่งผลทำให้บริษัทมีมูลค่าหรือผลตอบแทนทางธุรกิจที่สูงขึ้น และการตัดสินใจเลือกใช้นโยบายเงินปันผลในอัตราที่เหมาะสมก็มีส่วนทำให้มูลค่าธุรกิจหรือราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้นเช่นเดียวกัน

เศรษฐกิจโดยรวมของประเทศได้รับอิทธิพลจากตลาดทุนเป็นอย่างมาก โดยตลาดทุนนั้นถือว่าเป็นแหล่งระดมเงินทุนของกิจการ ซึ่งผู้ที่ต้องการระดมเงินทุนดังกล่าว จะมีการออกตราสารทางการเงินหรือหลักทรัพย์ต่างๆ เพื่อขายให้แก่ประชาชนหรือบุคคลภายนอกในตลาดแรก นอกจากนี้ การระดมยังสามารถทำผ่านตลาดรองโดยกิจการที่จะทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ กิจการต้องมีทุนจดทะเบียน 300 ล้านบาทขึ้นไป ดังนั้น กิจการที่มีทุนจดทะเบียนไม่ถึงจึงไม่สามารถมาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์นี้ได้

ต่อมาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ขึ้นเพื่อเปิดโอกาสให้ธุรกิจที่มีศักยภาพในการเติบโตสามารถระดมทุนผ่านตลาดทุนได้ โดยเน้นธุรกิจที่มีการเติบโตสูง และธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโตดีในอนาคต (Business for the Future) อุตสาหกรรมที่ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) เน้นทำการตลาดเชิงรุก ได้แก่ อุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT) อุตสาหกรรมด้านสุขภาพและท่องเที่ยว สื่อ โลจิสติกส์ พลังงาน และพลังงานทดแทน อุตสาหกรรมอาหาร เป็นต้น โดยปัจจุบันมีบริษัทขนาดกลางและขนาดย่อมเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพิ่มขึ้นในทุกปีและมีทุนจดทะเบียนที่เพิ่มขึ้น แสดงให้

เห็นว่าบริษัทเหล่านี้สามารถขยายกิจการให้เจริญเติบโตได้มากขึ้น บ่งบอกถึงมูลค่าของธุรกิจที่มีการเติบโตได้ต่อไปในอนาคต

สำหรับอุตสาหกรรมการผลิตและการบริการอื่นๆ หากมีคุณสมบัติครบตามเกณฑ์รับหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) มีความยินดีรับเป็นบริษัทจดทะเบียนเพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) มีบริษัทจดทะเบียนในหลากหลายอุตสาหกรรมให้นักลงทุนได้เลือกลงทุนได้ตามความเหมาะสม ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) สามารถรองรับธุรกิจได้ทุกขนาดทุนจดทะเบียนชำระแล้วขั้นต่ำภายหลังกระจายหุ้น 20 ล้านบาทขึ้นไป และไม่มีการจำกัดทุนจดทะเบียนชำระแล้วขั้นต่ำ ซึ่งแตกต่างจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่รองรับได้เฉพาะธุรกิจขนาดใหญ่ซึ่งมีทุนชำระแล้วขั้นต่ำ 300 ล้านบาทขึ้นไปเท่านั้น

สำหรับในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา (2558- 2562) จะเห็นได้ว่าภาครัฐได้มีบทบาทสำคัญในการสร้างแรงจูงใจและสนับสนุนแก่บริษัทขนาดกลางและขนาดย่อมมากขึ้น ซึ่งจะเห็นได้จากการเพิ่มความสะดวกให้แก่บริษัทขนาดกลางและขนาดย่อมในการเข้ารับบริการการให้การกู้ยืมผ่านสถาบันการเงินต่างๆ เพิ่มมากขึ้น ซึ่งช่วยให้บริษัทขนาดกลางและขนาดย่อมสามารถเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารการเงินเพิ่มสูงขึ้น

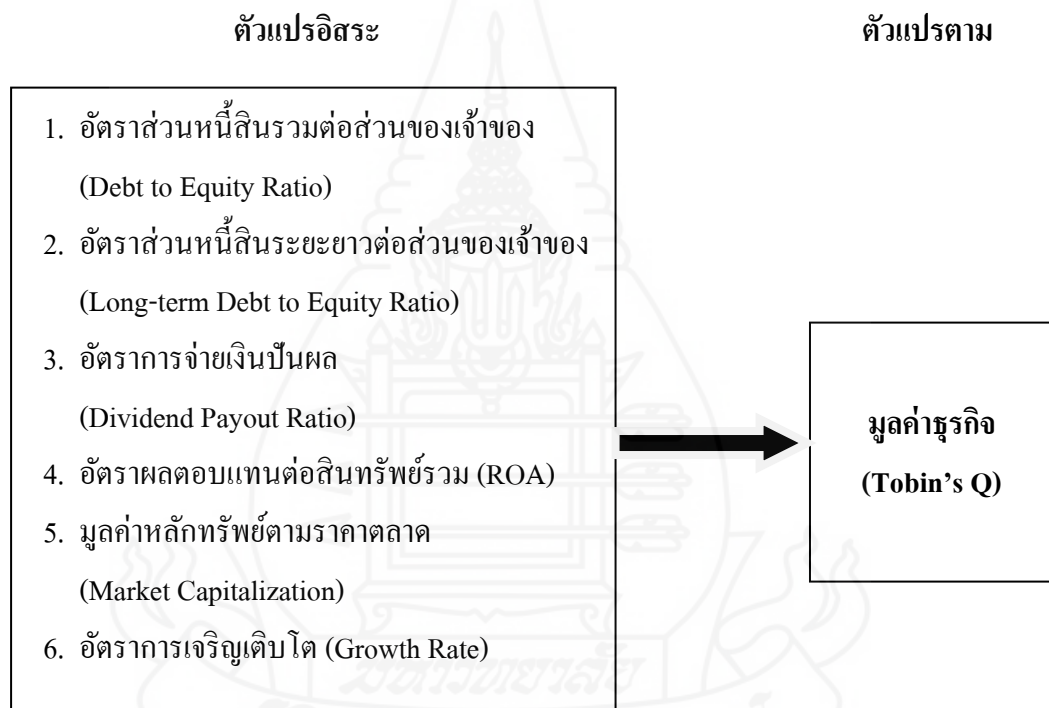
จากการที่บริษัทต่างๆ ในกลุ่มของบริษัทขนาดกลางและขนาดย่อมมีความพยายามที่จะบริหารโครงสร้างเงินทุน และมีนโยบายเงินปันผลที่เหมาะสม เพื่อให้ทำมูลค่าธุรกิจของตนเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้ Brigham and Earnhardt (2011) อ้างถึงใน กัลยานี ภาคอัด และคณะ (2563) ได้อธิบายไว้ว่า การใช้หนี้สินเพิ่มขึ้นหรือค่า Equity Multiplier สูงขึ้น จะมีผลทำให้ความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น ซึ่งมีผลทำให้มูลค่าธุรกิจเพิ่มสูงขึ้นตาม ดังนั้น ในแต่ละธุรกิจจึงนิยมใช้หนี้สินในการจัดหาเงินทุน ดังที่จะเห็นได้จาก Debt to Equity Ratio ของบริษัทขนาดกลางและขนาดย่อมในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ก่อนช่วงที่จะสูงในช่วงปี 2558-2562 ซึ่งบางธุรกิจก็มีหนี้สินที่เกินกว่าร้อยละ 100 เมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น รวมทั้งการจ่ายเงินปันผลของบริษัทขนาดกลางและขนาดย่อมที่ผ่านมาก็อัตราการจ่ายค่อนข้างสูง ดังนั้น จึงเป็นประเด็นที่น่าสนใจที่ทำให้ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

2. วัตถุประสงค์การศึกษา

2.1 เพื่อศึกษาโครงสร้างเงินทุน นโยบายเงินปันผล และมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

2.2 เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

3. กรอบแนวคิดการศึกษา



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดการศึกษา

4. นิยามศัพท์เฉพาะ

4.1 ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ คือ ตลาดที่เป็นแหล่งระดมทุนของรัฐกิจที่มีศักยภาพ ขนาดกลางและขนาดเล็ก ซึ่งมีทุนชำระแล้วหลังการออกจำหน่ายให้กับประชาชนเป็นครั้งแรก ตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไป โดยเน้นธุรกิจที่มีการเติบโตสูง และมีแนวโน้มการเติบโตดีในอนาคต

4.2 มูลค่ากิจการ (Firm Value) หมายถึง การกำหนดคุณค่าของกิจการ โดยจะคำนวณหา โดยการใช้สูตรของ Tobin's Q ซึ่งจะนำราคาตลาดของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Market value of equity) รวมกับราคาตามบัญชีของหนี้สิน (Book value of debt) แล้วนำผลลัพธ์ที่ได้มาหารด้วยราคาตามบัญชีของสินทรัพย์ (Book value of assets)

4.3 โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) หมายถึง แหล่งเงินทุนที่กิจการใช้ในการ ลงทุนและการดำเนินงาน ซึ่งมีที่มาจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น โดยโครงสร้างเงินทุนจะพิจารณา จากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

4.4 นโยบายเงินปันผล (Dividend Policy) หมายถึง การตัดสินใจในการจ่ายเงินปันผล ในอัตราที่เหมาะสม ซึ่งจะช่วยให้มูลค่ากิจการหรือราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งเป็นการสร้างความ มั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น เนื่องจากอัตราการจ่ายเงินปันผลเป็นส่วนหนึ่งของกำไรที่จะจ่ายออกไป เป็นเงินปันผลนั้นให้แก่ผู้ถือหุ้น

4.5 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) หมายถึง มูลค่าตาม ราคาตลาดโดยรวมของหลักทรัพย์จดทะเบียน ซึ่งเป็นค่าที่คำนวณจากการนำราคาปิดของหลักทรัพย์ จดทะเบียน คูณกับจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนปัจจุบัน การคำนวณมูลค่าตามราคาตลาดรวมของ หลักทรัพย์จดทะเบียนครอบคลุมหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ รวมถึงใบสำคัญแสดง สิทธิในการจองซื้อหุ้นสามัญ (วอร์แรนต์) โดยมีสูตรการคำนวณ คือ ราคาปิดของหุ้น x จำนวนหุ้น จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์

4.6 อัตราการเจริญเติบโต (Growth Rate) หมายถึง อัตราการเจริญเติบโตของยอดขาย ซึ่งคำนวณจากการนำยอดขายหรือรายได้ของปีปัจจุบันลบด้วยยอดขายของปีก่อน แล้วหารด้วย ยอดขายของปีก่อน

5. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

5.1 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการกำหนดโครงสร้างเงินทุนตามเป้าหมาย และนโยบายเงินปันผล เพื่อสร้างมูลค่าธุรกิจ

5.2 นักลงทุน สามารถนำผลการศึกษาไปประกอบการพิจารณาลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้

5.3 นักวิชาการและผู้สนใจสามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการศึกษา และวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ



บทที่ 2

ข้อมูลทั่วไปของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จัดตั้งภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อเป็นตลาดทางเลือกในการระดมทุนระยะยาวของธุรกิจ โดยได้เปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 21 มิถุนายน 2542 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) แบ่งออกเป็นทั้งหมด 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่

1. กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
2. กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
3. กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
4. กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
5. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
6. กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน
7. กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
8. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค

สำหรับการศึกษาครั้งนี้จะทำการศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) แบ่งออกเป็นทั้งหมด 7 กลุ่มอุตสาหกรรม (ดูได้จากภาคผนวก ข) (ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน) ที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษา จากการเก็บรวบรวมข้อมูลได้จำนวนบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นไปตามเงื่อนไข จำนวน 46 บริษัท ดังตารางที่ 2.1

ตารางที่ 2.1 แสดงจำนวนบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นไปตามเงื่อนไข

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
1	ABICO	บริษัท เอบีโก้ โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	การดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับธุรกิจรับจ้างผลิตนมพร้อมดื่มยูเอชที นมพาสเจอร์ไรส์ และน้ำผลไม้พาสเจอร์ไรส์ ให้กับบริษัทในกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม และลงทุนในธุรกิจอื่นๆ ได้แก่ ธุรกิจด้านอาหารและอสังหาริมทรัพย์
2	TACC	บริษัท ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน)	เป็นบริษัทชั้นนำในด้านเครื่องดื่มประเภทชาและกาแฟ ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัท บริษัทจึงได้จำหน่ายธุรกิจแปรรูปอาหารจากเนื้อสัตว์ไปเมื่อเดือนสิงหาคม 2556 จากนั้นในปี 2557 บริษัทได้พัฒนาและออกผลิตภัณฑ์ใหม่ประเภทเครื่องดื่มปรุงสำเร็จชนิดผง ตรา “สวีสวี” (Sawasdee)
3	XO	บริษัท เอ็กซ์ติค ฟู้ด จำกัด (มหาชน)	บริษัทประกอบธุรกิจเป็นผู้ผลิตจัดหาและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปรุงรสอาหาร ผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมปรุง อาหารสำเร็จรูปพร้อมบริโภค อาหารกึ่งสำเร็จรูป อาหารในภาชนะบรรจุที่ปิดสนิท เครื่องดื่มในภาชนะบรรจุที่ปิดสนิท เครื่องดื่มรสผลไม้และน้ำผักผลไม้ พืชผักและผลไม้แช่แข็งและผลไม้ที่ถนอมสภาพแล้วรวมถึงสิ่งปรุงแต่งอาหารจากพืชและผักเพื่อการส่งออกเป็นหลัก

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
4	COMAN	บริษัท โคแมนซี อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจหลักเป็นผู้พัฒนาเพื่อจำหน่าย ติดตั้ง และให้บริการซอฟต์แวร์หรือโปรแกรมสำเร็จรูป ระบบบริหารงานโรงแรมและเซอร์วิสอะพาร์ตเมนต์ครบวงจร โดยจดทะเบียนลิขสิทธิ์โปรแกรม Comanche Hotel Software และลงทุนในบริษัทอื่น
5	NETBAY	บริษัท เน็ตเบย์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจด้านการคิดค้นสร้างสรรค์และพัฒนา Digital Business Technology Platform และ e-Business Services Application ต่างๆ เพื่อให้บริการธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ออนไลน์ (e-Business Services) ที่ครบวงจร ระหว่างภาคธุรกิจกับภาครัฐ (B2G) และระหว่างภาคธุรกิจกับภาคธุรกิจ (B2B) ด้วยการให้บริการของบริษัทแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มบริการ ได้แก่ 1) กลุ่ม Digital Business Services และ 2) กลุ่ม Digital Transformation (Projects)
6	SKY	บริษัท สกาย ไอซีที จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจประเภทจำหน่าย และวางระบบเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งครอบคลุมการบริการให้คำปรึกษา ออกแบบ ติดตั้ง ดูแลบำรุงรักษาระบบงาน จัดหาและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์และอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับระบบเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารแบบเบ็ดเสร็จ

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
7	SPVI	บริษัท เอส พี วี ไอ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจหลักเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้ตราสินค้า Apple ทั้งคอมพิวเตอร์ (iMac, MacBook Pro, MacBook Air) และผลิตภัณฑ์ประเภท iOS (iPod, iPad, iPhone) รวมทั้งอุปกรณ์เสริมต่างๆ
8	PSTC	บริษัท เพาเวอร์ โซลูชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจออกแบบจำหน่าย และติดตั้งระบบจ่ายไฟฟ้าและตรวจวัดจัดการสภาพแวดล้อมที่มีคุณภาพสูง สำหรับระบบสื่อสารโทรคมนาคมให้กับหน่วยงานทั้งภาครัฐ และภาคเอกชน ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนต่างๆ ทั้งในด้านพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Power) พลังงานก๊าซชีวภาพ (Biogas Power) และพลังงานชีวมวล (Biomass Power)
9	SR	บริษัท สยามราช จำกัด (มหาชน)	ออกแบบและจำหน่ายระบบป้มน้ำ อุตสาหกรรม และให้บริการด้านวิศวกรรมเกี่ยวกับระบบป้มน้ำอุตสาหกรรมแก่โรงงานอุตสาหกรรมทั่วไป ต่อมา บริษัทได้ขยายการประกอบธุรกิจไปยังธุรกิจก่อสร้างสถานีวัดและระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ และธุรกิจก๊าซธรรมชาติสำหรับยานยนต์

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
10	AKP	บริษัท อัครีปราการ จำกัด (มหาชน)	เป็นผู้ได้รับสิทธิเข้าบริหารและประกอบกิจการศูนย์บริหารจัดการวัสดุเหลือใช้อุตสาหกรรม (เตาเผาขยะอุตสาหกรรม) บางปู จังหวัดสมุทรปราการ (“ศูนย์ฯ”) จากกรมโรงงานอุตสาหกรรม เป็นเวลา 20 ปี
11	AMA	บริษัท อาม่า มารีน จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจขนส่งสินค้าทางเรือและรถ โดยมีบริษัทย่อย คือ บริษัท อาม่า มารีน จำกัด (มหาชน) (“AMA”) ให้บริการขนส่งสินค้าทางเรือในต่างประเทศ และบริษัทเอ เอ็ม เอ โลจิสติกส์ (จำกัด) (“AMAL”) ให้บริการขนส่งสินค้าทางรถในประเทศ
12	HARN	บริษัท หาญ เอ็นจิเนียริง โซลูชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าและเพิ่มจำนวนผลิตภัณฑ์ในผลิตภัณฑ์ระบบวิศวกรรมความปลอดภัย ระบบทำความเย็น และระบบการพิมพ์ดิจิทัล
13	OTO	บริษัท วันทิวน์ คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจให้บริการศูนย์บริการข้อมูลและลูกค้าสัมพันธ์ บริการออกแบบพัฒนาและติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จในประเทศไทย นอกจากนี้ บริษัทยังให้บริการเช่าอุปกรณ์ Contact Center และบริการให้เช่าซอฟต์แวร์ ทั้งซอฟต์แวร์สำเร็จรูป และซอฟต์แวร์ระบบ Contact Center ที่สามารถปรับเปลี่ยนระบบการทำงานให้เหมาะสมกับแต่ละธุรกิจ

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
14	SONIC	บริษัท โซนิค อินเตอร์เฟรท จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้บริการจัดการระบบโลจิสติกส์ระหว่างประเทศแบบครบวงจร (International Logistics Services Provider) ให้บริการทั้งการนำเข้าและส่งออกทั้งทางทะเล และทางอากาศ ให้บริการด้านพิธีการกรมศุลกากร การขนส่งในประเทศ การขนส่งข้ามแดน (cross border) รวมถึงให้บริการศูนย์รวบรวมและกระจายสินค้า
15	THMUI	บริษัท ไทยมุย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เพื่อประกอบธุรกิจหลักในการเป็นผู้จัดหาและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ลวดสลิง อุปกรณ์ต่างๆ เพื่อใช้สำหรับงานยกหิ้วที่มีคุณภาพ โดยจุดเริ่มต้นของการก่อตั้งธุรกิจดังกล่าวเกิดจากการที่ครอบครัวของผู้บริหารบริษัทรุ่นก่อนได้เคยดำเนินธุรกิจเป็นผู้จัดจำหน่ายในผลิตภัณฑ์ลวดสลิง ผลิตภัณฑ์เหล็กและอื่นๆ ทั่วไปในย่านเชียงใหม่ เชียงใหม่ เชียงราย นครราชสีมา ขอนแก่น หนองคาย นครพนม นครสวรรค์ อุบลราชธานี และขอนแก่น

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
16	TNDT	บริษัท ไทย เอ็น ดี ที จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้บริการทดสอบ ตรวจสอบ และรับรองความปลอดภัย ต่อการใช้งานของชิ้นงาน อุปกรณ์ และ โครงสร้างภาคอุตสาหกรรมเพื่อให้ สอดคล้องตามมาตรฐานสากลและ กฎหมายที่กำหนด
17	TNP	บริษัท ธนพิริยะ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งสินค้า อุปโภคบริโภคที่ไม่รวมอาหารสด ภายใต้อ ชื่อ “ธนพิริยะ” โดยรายได้จากการขาย มาจาก 2 ส่วน คือ รายได้จากการขาย ผ่านสาขา และรายได้จากการขาย ผ่านสำนักงานใหญ่
18	WINNER	บริษัท วินเนอร์กรุ๊ป เอ็นเตอร์ไพรซ์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจหลักเป็นผู้นำเข้า ผลิต และจัดจำหน่ายวัตถุดิบ ส่วนผสม และ เคมีภัณฑ์อาหารที่ใช้ในการแปรรูปใน อุตสาหกรรมอาหาร ได้แก่ วัตถุดิบ ส่วนผสมที่ใช้ในการแปรรูปอาหาร (Food Ingredient) และสารเติมแต่งและ สารเสริมสร้างคุณสมบัติของอาหาร (Food Additive) จากแหล่งกำเนิด ชี้นำทั่วโลก

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
19	YGG	บริษัท อีกราดิซ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจจากการเป็นผู้ให้บริการตัดแต่งภาพโฆษณา ตัดแต่งภาพเคลื่อนไหว งานโฆษณาและภาพยนตร์ (Visual Effects: “VFX”) และได้ขยายขอบเขตการให้บริการไปสู่งานที่ใช้ทักษะและความสร้างสรรค์ยิ่งขึ้น ทั้งการออกแบบและจัดทำคอมพิวเตอร์กราฟิกเกี่ยวกับงานภาพยนตร์ แอนิเมชันและเกม
20	2S	บริษัท 2 เอส เมทิล จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เหล็กในลักษณะศูนย์บริการครบวงจร (One-Stop Service)
21	BM	บริษัท บางกอกซีท เมทัล จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายสินค้าแปรรูปผลิตภัณฑ์เหล็ก ได้แก่ รางเดินสายไฟฟ้า ตู้สื่อสาร ตู้ไฟฟ้า ตู้โลหะ และควบคุมไฟฟ้าที่ใช้ตามอาคาร คอนโดมิเนียม สำนักงาน ห้างสรรพสินค้า โรงงานอุตสาหกรรม สถานีไฟฟ้า เป็นต้น

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
22	COLOR	บริษัท สาลี คัลเลอร์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเม็ดพลาสติกผสมสีและสารเติมแต่งแบบเข้มข้น หรือเม็ดพลาสติกมาสเตอร์แบตช์ (Masterbatch) เม็ดพลาสติกผสมสีและสารเติมแต่งสำเร็จรูป หรือเม็ดพลาสติกคอมพาวด์ (Compound) และสีผสมพลาสติกแบบชนิดผง (Dry Colorants)
23	FPI	บริษัท ฟอร์จูน พาร์ท อินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ที่ผลิตจากพลาสติกที่สามารถตอบสนองทั้ง 2 ตลาด คือ ตลาด OEM และตลาด REM รวมทั้งเป็นศูนย์รวมในการจำหน่ายอะไหล่ชิ้นส่วนยานยนต์
24	GTB	บริษัท เจตาแบค จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจจากการเป็นตัวแทนนำเข้าและจัดจำหน่ายเครื่องกำเนิดไอน้ำ (Steam Boiler) ยี่ห้อ “Schneider Kessel Berlin” และยี่ห้อ LOOS Gunzenhausen จากประเทศเยอรมนี และเครื่องฟืนไฟชนิดถ้วยเหวี่ยง (Rotary Cup Burner) ยี่ห้อ Saacke จากประเทศเยอรมนี

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
25	KCM	บริษัท เค.ซี.เมททอลซีท จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจขึ้นรูปและจำหน่ายผลิตภัณฑ์จากแผ่นเหล็กเคลือบปรืดลอน ทั้งชนิดเคลือบสีและไม่เคลือบสี โดยใช้วัตถุดิบแผ่นเหล็กเคลือบสังกะสีและอลูมิเนียมคุณภาพสูงผลิตจากเทคโนโลยีจากประเทศออสเตรเลีย
26	MGT	บริษัท เมกาเคมี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจบริการจัดจำหน่ายและให้คำปรึกษาเกี่ยวกับเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ ครบวงจร (Specialty Chemical Solution Provider) โดยเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษที่บริษัทจัดจำหน่าย
27	NDR	บริษัท เอ็น.ดี.รับเบอร์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายยางรถจักรยานยนต์ แบดเตอร์รถยนต์และรถจักรยานยนต์ ทั้งในและต่างประเทศ
28	PDG	บริษัท พรอดคิจิ จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจัดจำหน่ายบรรจุภัณฑ์ขวด PET สำหรับผลิตภัณฑ์น้ำดื่มบรรจุขวด น้ำผลไม้บรรจุขวด น้ำมันพืชรวมถึงน้ำปลาและเครื่องปรุงรส ที่มีคุณภาพ ตามรูปแบบความต้องการใช้งานของลูกค้า
29	PIMO	บริษัท ไพโอเนียร์มอเตอร์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตมอเตอร์สำหรับเครื่องปรับอากาศ มอเตอร์กำลังสำหรับภาคอุตสาหกรรม เครื่องสูบน้ำ ปั๊มหอยโข่งและมอเตอร์สำหรับสระและสปา

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
30	PPM	บริษัท พรพรหม เม็ททอล จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ โลหะ ทองแดงและทองเหลือง (Copper & Brass) ชนิดแผ่นและม้วนสำหรับ ใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตสินค้า อุตสาหกรรม
31	SALEE	บริษัท สาลีอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจด้านการจำหน่ายเคมีภัณฑ์ ผลิตชิ้นส่วนพลาสติก และผลิตฉลาก สินค้า
32	SELIC	บริษัท ซีลิก คอร์ป จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์กาว Solvent น้ำยาขัดรถ เคลือบรถ น้ำยาทำความสะอาด อะคริลิก
33	SWC	บริษัท เซอร์วิวด คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเคมี เคหะภัณฑ์ที่ใช้ในบ้านเรือน อุตสาหกรรม สาธารณสุขชุมชน และ เคมีเกษตร
34	TMW	บริษัท ไทยมิตซูวา จำกัด (มหาชน)	ประกอบกิจการรับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์จาก พลาสติก และผลิตผลิตภัณฑ์จาก แมกนีเซียมสำหรับกล้องถ่ายรูป

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
35	TPAC	บริษัท พลาสติก และหีบห่อไทย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจรับจ้างผลิตบรรจุภัณฑ์ทำจากพลาสติก ประเภทขวดและฝา และชิ้นส่วนพลาสติกในรูปแบบต่างๆ ตามความต้องการของลูกค้า ในแต่ละอุตสาหกรรม
36	TPLAS	บริษัท ไทยอุตสาหกรรมพลาสติก (1994) จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายถุงบรรจุอาหารประเภท Polypropylene และถุงบรรจุอาหาร และถุงหิ้วประเภท High Density Polyethylene
37	ZIGA	บริษัท ซิก้า อินโนเวชั่น จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตท่อโค้งร้อยสายไฟ เพื่อทดแทนสินค้านำเข้าจากประเทศญี่ปุ่น และจำหน่ายแผ่นเหล็กชุบสังกะสีเพื่อใช้ในอุตสาหกรรมชิ้นส่วนเครื่องปรับอากาศ เหล็กโครงสร้างประเภท Pre-zinc ภายใต้ตราสินค้า "ZIGA"
38	JUBILE	บริษัท ยูบิลลี่ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	บริษัทประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องประดับเพชรและเพชรกะรัต สำหรับการจัดหาสินค้าเพื่อจำหน่ายบริษัทนำเข้าวัตถุดิบเพชรคุณภาพสูงจากประเทศเบลเยียม และเป็นผู้ว่าจ้างโรงงานเครื่องประดับและช่างฝีมือในประเทศผลิตเป็นสินค้าสำเร็จรูปสำหรับการจำหน่าย

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
39	MOONG	บริษัท มุ่งพัฒนา อินเตอร์ แนชชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่าย ผลิตภัณฑ์เครื่องครัวที่มีคุณภาพ ในปี 2531 บริษัทได้รับสิทธิในการผลิต การใช้ และการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ รวมถึงการใช้ เครื่องหมายการค้า “พีเงิน” แต่เพียงผู้เดียว ในประเทศไทย ซึ่งพีเงินเป็นผลิตภัณฑ์ สำหรับแม่และเด็กอันดับหนึ่งใน ประเทศญี่ปุ่น
40	NPK	บริษัท นิวพลัสนิติตั้ง จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจโรงงานอุตสาหกรรม เครื่องนุ่งห่ม ประเภทถุงน่องสตรี ถุงเท้า ชุดกายบริหาร ชุดชั้นในสตรี และตุ๊กตา
41	ARROW	บริษัท แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ ท่อประเภทต่างๆ เช่น ท่อลม ท่อระบาย อากาศ ท่อไซโล ท่อลำเลียง ท่อสำหรับ งานก่อสร้าง (Post-tension Duct) เป็นต้น
42	BSM	บริษัท บีวเดอสมาร์ท จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โครงการอสังหาริมทรัพย์โครงการใหม่ โดยเข้าซื้อทรัพย์สินของโครงการ The Teak Sukhumvit 39 ซึ่งเป็นโครงการ พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ประเภท คอนโดมิเนียมสูง 8 ชั้น จำนวน 70 ยูนิต

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
43	K	บริษัท คิงส์แมน ซี.เอ็ม.ที. ไอ. จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจออกแบบตกแต่งและก่อสร้าง อย่างบูรณาการโดยสามารถจำแนกธุรกิจ หลักของบริษัทได้เป็น 2 ประเภท คือ ธุรกิจงานตกแต่งภายใน และธุรกิจงาน แสดงสินค้า และนิทรรศการ พิพิธภัณฑ์ และสวนสนุก
44	PPS	บริษัท โปรเจค แพลนนิ่ง เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจด้านวิศวกรรมที่ปรึกษา ที่ให้บริการทางด้านบริหารและควบคุม โครงการก่อสร้างงานแขนงต่างๆ ได้แก่ งานก่อสร้างอาคาร งานก่อสร้างระบบ สาธารณูปโภคพื้นฐานต่างๆ งานโยธา งานโครงสร้าง งานสถาปัตยกรรม งานระบบต่างๆ
45	STC	บริษัท เอสทีซี คอนกรีต โปรดักท์ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ คอนกรีตสำเร็จรูปทุกประเภท (Pre-cast Concrete) และคอนกรีตผสมเสร็จ (Ready-Mixed Concrete) พร้อมทั้ง ให้บริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น การตอก เสาเข็ม การบ่มคอนกรีต เป็นต้น
46	STI	บริษัท สโตนเฮ็นจ์ อินเตอร์ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจที่ปรึกษาบริหารและควบคุม งานก่อสร้าง ตั้งแต่การศึกษาสำรวจ ให้คำปรึกษา ข้อเสนอแนะบริหาร และ ควบคุมงานก่อสร้างรวมไปถึงการ ตรวจสอบรับรองงาน

บทที่ 3

แนวคิด ทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

แนวคิด ทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องในการศึกษาครั้งนี้ ประกอบด้วย

1. แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน และมูลค่าธุรกิจ
2. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล
3. วรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุน นโยบายเงินปันผล อัตราผลตอบแทน

ต่อสินทรัพย์ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตรากำไรสุทธิ

1. แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน และมูลค่าธุรกิจ

1.1 แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน

แหล่งที่มาของเงินทุนของธุรกิจนั้นประกอบด้วยแหล่งเงินทุนระยะสั้นและแหล่งเงินทุนระยะยาว โดยแหล่งเงินทุนระยะสั้น หรือหนี้สินหมุนเวียน เช่น เจ้าหนี้การค้า ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย เงินกู้ระยะสั้น เป็นต้น สำหรับแหล่งเงินทุนระยะยาวประกอบด้วย หนี้สินระยะยาว และส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้น โดยทั่วไปเราจะเรียกหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้น ว่า โครงสร้างของเงินทุน อย่างไรก็ตาม เนื่องจากแหล่งเงินทุนแต่ละแหล่งมีต้นทุนที่แตกต่างกัน ดังนั้น ธุรกิจจึงต้องการหาโครงสร้างของเงินทุนที่เหมาะสมที่สุดเพื่อให้ธุรกิจของตนมีมูลค่าสูงตามไปด้วย

1.2 แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่าธุรกิจ

มูลค่ากิจการ (firm value) หมายถึง มูลค่าที่แสดงถึงการวัดหรือการให้คุณค่าของกิจการในรูปแบบเงินทั้งนี้การวัดหรือประเมินมูลค่ากิจการมี 3 วิธี คือ วิธีประเมินจากสินทรัพย์ (asset approach) วิธีประเมินจากราคาตลาด (market approach) และวิธีประเมินจากรายได้ (income approach) ดังนี้

1) การประเมินมูลค่ากิจการจากสินทรัพย์

การประเมินมูลค่ากิจการจากสินทรัพย์ เป็นการปรับมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์และหนี้สินตามงบแสดงฐานะการเงินของกิจการให้สะท้อนราคาตลาดที่เหมาะสมในปัจจุบัน (fair market value) ซึ่งวิธีการประเมินมูลค่ากิจการแบบนี้ไม่ได้พิจารณาความสามารถในการดำเนินงานของกิจการ เพื่อสร้างรายได้ในอนาคต แต่เป็นการประเมินมูลค่าของกิจการตามมูลค่าชำระบัญชีของสินทรัพย์ หรือตามหลักการทดแทน (substitution) สินทรัพย์หรือหนี้สินทรัพย์ตามราคาตลาด ดังนั้น การประเมินมูลค่ากิจการจากสินทรัพย์จะเหมาะกับการประเมินมูลค่ากิจการที่ถูกจัดตั้งขึ้นมาเพื่อซื้อหุ้นของบริษัทอื่น (holding companies) หรือกิจการที่ไม่มีสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน เช่น ค่าความนิยม (goodwill) หรือมีสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน (Durham, 2016; Ward, 2016)

2) การประเมินมูลค่ากิจการจากราคาตลาด

การประเมินมูลค่ากิจการจากราคาตลาด เป็นการประเมินด้วยวิธีการเปรียบเทียบจากข้อมูลราคาหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์กับผลตอบแทนต่อหุ้น โดยใช้อัตราส่วนราคาต่อกำไร (price to earnings ratio: P/E) ของกิจการและกิจการอื่นที่มีลักษณะคล้ายกันในการกำหนดมูลค่ากิจการ ซึ่งการประเมินมูลค่ากิจการจากราคาตลาดเป็นวิธีที่นิยมใช้สำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากมีข้อมูลเปรียบเทียบโดยตรง รวมทั้งยังนิยมใช้การประเมินมูลค่ากิจการจากราคาตลาดเพื่อทดสอบความน่าเชื่อถือของการประเมินมูลค่ากิจการด้วยวิธีการประเมินจากรายได้อีกด้วย แต่การประเมินมูลค่ากิจการที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ด้วยวิธีนี้อาจมีข้อจำกัดเรื่องการหา กิจการคู่เทียบที่มีลักษณะคล้ายกัน (Durham, 2016; Ward, 2016)

3) การประเมินมูลค่ากิจการจากรายได้

การประเมินมูลค่ากิจการจากรายได้ เป็นวิธีการประเมินตามแนวคิดที่ว่า มูลค่าของกิจการขึ้นอยู่กับความสามารถในการสร้างความมั่งคั่งหรือการสร้างมูลค่าเพิ่มในอนาคต โดยการประเมินกระแสเงินสดที่จะเกิดขึ้นในอนาคตแล้วคิดลดด้วยต้นทุนเงินทุนที่สะท้อนอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนที่ต้องการ โดยการประเมินมูลค่ากิจการจากรายได้ทำได้ 2 วิธี คือ วิธีคิดผลตอบแทนทางตรง (direct capitalization) และวิธีคิดลดกระแสเงินสด (discounted cash flow) โดยวิธีคิดผลตอบแทนทางตรงประเมินมูลค่ากิจการจากการหารกระแสเงินสดสุทธิตามปกติ (normalized cash flow) ด้วยอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุน (capitalization rate) ซึ่งเป็นวิธีประเมินมูลค่ากิจการที่กำหนดให้ กระแสเงินสดสุทธิเพียงค่าเดียวสะท้อนผลการดำเนินงานในอนาคตทั้งหมดของกิจการ วิธีคิดผลตอบแทนทางตรงจึงไม่เหมาะกับกิจการที่มีดำเนินการในสภาพแวดล้อมที่มีการเปลี่ยนแปลงแบบพลวัต ส่วนวิธีประเมินมูลค่ากิจการด้วยการคิดลดกระแสเงินสด ใช้การประเมินกระแสเงินสดสุทธิของกิจการในอนาคตตามระยะเวลาวงจรชีวิตของธุรกิจ

แล้วคิดลดเป็น ค่าปัจจุบันของกิจการด้วยต้นทุนเงินลงทุนที่สะท้อนความเสี่ยงและ โอกาสของธุรกิจ (Durham, 2016; Ward, 2016)

Tobin's Q เป็นแนวคิดที่นำเสนอโดย Professor James T. Tobin ผู้ได้รับรางวัลโนเบลสาขาเศรษฐศาสตร์ในปี ค.ศ. 1981 โดยท่านเป็นศาสตราจารย์ที่สอนอยู่ที่มหาวิทยาลัยเยล Tobin's Q เป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานที่เกิดจากแนวคิดการผสมผสานข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าตลาด การคำนวณจะใช้ราคาตลาดของสินทรัพย์ของกิจการหารด้วยราคาเปลี่ยนแปลง ซึ่งราคาตลาดของสินทรัพย์นั้นจะวัดจากมูลค่าทางการตลาดของหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้นและหนี้สิน (มนวิกา ผดุงสิทธิ์, 2548, น. 14-15)

Lewellen and Badrinath (1997) ให้ความเห็นว่าการใช้ราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์เป็นตัววัดมูลค่าของกิจการ เป็นสิ่งที่เหมาะสมผล เนื่องจากราคาเปลี่ยนแปลงแสดงให้เห็นถึงมูลค่าของสินทรัพย์นั้นๆ ที่สามารถนำไปใช้ในการลงทุนอื่นนั่นคือ ถ้าองค์กรไม่สามารถใช้สินทรัพย์ในการก่อให้เกิดมูลค่าทางการตลาดได้มากกว่าราคาเปลี่ยนแปลง องค์กรควรจะนำสินทรัพย์ไปใช้ในวัตถุประสงค์อื่น ดังนั้น องค์กรที่มีค่า Tobin's Q มากกว่า 1 จัดเป็นองค์กรที่สามารถใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพราะแสดงว่าองค์กรมีจุดแข็งหรือข้อได้เปรียบบางประการในการบริหารงานทำให้องค์กรได้รับผลตอบแทนของเงินทุนที่สูงกว่าต้นทุนของเงินทุน

Tobin's Q เป็นอัตราส่วนระหว่างราคาหรือมูลค่าของบริษัท (มูลค่าการลงทุนที่ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการหรือตั้งเป้าหมายว่าควรเกิดขึ้นในกิจการ) ในตลาดหุ้นกับต้นทุนทดแทนใหม่ (replacement cost new) ซึ่งหมายถึง จำนวนเงินที่ประมาณไว้ว่า สามารถจ่ายไปเพื่อให้ได้มาซึ่งเครื่องจักรใหม่เพื่อนำมาทดแทนเครื่องจักรเดิม โดยอย่างน้อยต้องมีความใกล้เคียงหรือทัดเทียมในด้านเทคโนโลยี วัสดุอุปกรณ์ที่ใช้ ประสิทธิภาพ และกำลังการผลิต ซึ่งต้องรวมกับค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ ผลกำไร ดอกเบี้ยระหว่างการก่อสร้าง และค่าธรรมเนียมด้วย แต่ยกเว้นค่าล่วงเวลา หรือเงินตอบแทนค่าจ้างพิเศษและราคาชดเชย

ต้นทุนทดแทนใหม่ของสินทรัพย์บริษัท เมื่ออัตราส่วนนี้มากกว่า 1 (ราคาหุ้นแพงกว่าต้นทุนหรือมูลค่าทางการเงินของสินทรัพย์ที่ต้องซื้อใหม่เพื่อทดแทน) บริษัทสามารถทำได้ด้วยการขายหุ้น เพื่อเพิ่มทุนแล้วนำเงินที่ได้ไปซื้อสินทรัพย์อย่างเดียวกันของบริษัทเพิ่ม เพราะเมื่อราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้นย่อมดึงดูดให้นักลงทุนมีการลงทุนในภาคธุรกิจเพิ่มมากขึ้น แต่ถ้าอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าน้อยกว่า 1 บริษัทต้องนั่งคิดว่าลงทุนเพิ่ม แนวคิดนี้ช่วยให้เข้าใจบทบาทของตลาดหุ้นต่อภาคธุรกิจมากยิ่งขึ้น ได้ประโยชน์ระหว่างตลาดการเงินและตลาดสำหรับสินค้าและบริการ (Tobin & Brainard, 1976, pp. 1-5)

ผลจากการวิจัยพบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีค่า Q ประมาณ 1.0 ส่วนบริษัทที่มีอัตราการเติบโตอย่างรวดเร็วและมีผลการดำเนินงานดี จะมีค่ามากกว่า 1 โดยต้องเก็บตัวเลขย้อนหลัง 3 ปี และถ้าค่า Q ต่ำ (ระหว่าง 0 และ 1) หมายความว่า ค่าใช้จ่ายในการเปลี่ยนสินทรัพย์ของบริษัท มีค่ามากกว่าราคาหุ้นของบริษัท แต่ถ้าค่า Q สูง (มากกว่า 1) หมายความว่า ราคาหุ้นของบริษัทมีราคาแพงกว่าค่าทดแทนสินทรัพย์ (overvalued)

Tobin's Q เป็นการประเมินมูลค่าหุ้น ที่เป็นปัจจัยผลักดันการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดหุ้น พิจารณาได้จากผลของนโยบายการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ หรือ Tobin's Q กับการใช้จ่ายลงทุน ซึ่งสำนักการเงินเสนอว่า เมื่อปริมาณเงินเพิ่มขึ้นหรือมีเงินมากกว่าที่ต้องการ และต้องการจะลดปริมาณเงิน โดยการเพิ่มการใช้จ่าย ส่วนหนึ่งจะนำเงินที่เกินความต้องการไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เกิดเป็นอุปสงค์ส่วนเพิ่มและราคาปรับสูงขึ้น ส่วนสำนักเบคคูลส์เสนอว่า เมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลงจากผลของนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย ความต้องการตราสารหนี้ (พันธบัตร) มีแนวโน้มลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ ทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น เมื่อนำแนวคิดของสำนักการเงินและสำนักเบคคูลส์มาพิจารณาร่วมกัน สรุปได้ว่า ทฤษฎี Tobin's Q นั้น คือ เมื่อราคาของหลักทรัพย์สูงขึ้น (P) ทำให้ Q มีค่าสูงขึ้น ส่งผลให้มีการใช้จ่ายเพื่อการลงทุนมากขึ้น (I) ทำให้เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัว (Y) เพิ่มขึ้นจากเดิม

กล่าวโดยสรุป คือ Tobin's Q หมายถึง อัตราส่วนระหว่างราคาหรือมูลค่าของบริษัทในตลาดหุ้นกับต้นทุนของสินทรัพย์ บริษัทส่วนใหญ่มีค่า Q ประมาณ 1.0 บริษัทที่มีอัตราการเติบโตอย่างรวดเร็วและมีผลประกอบการดี จะมีค่ามากกว่า 1 หรือเกิน 1

2. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล

2.1 ทฤษฎี Modigliani and Miller (M&M Theory)

ในปี ค.ศ. 1958 Franco Modigliani and Merton Miller ได้ศึกษาโครงสร้างของเงินทุนในเชิงวิทยาศาสตร์มากขึ้นแทนที่จะเป็นการพรรณนาถึงลักษณะ โครงสร้างของเงินทุนและมูลค่ากิจการ ซึ่งการศึกษาดังกล่าวได้ส่งผลให้มีการศึกษาการบริหารการเงินในเชิงวิทยาศาสตร์ ตามมามากมาย M&M (1958) ถือได้ว่าเป็นผู้บุกเบิกยุคใหม่ของการศึกษาทางการเงิน โดยทฤษฎี M&M นี้มีข้อสมมติในการศึกษาโครงสร้างเงินทุนดังนี้ (เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์, 2552, น. 273-274)

- 1) ไม่มีภาษีทั้งภาษีส่วนบุคคลและภาษีธุรกิจ
- 2) ใช้ EBIT เป็นตัววัดความเสี่ยงเชิงธุรกิจ โดยธุรกิจที่มีระดับความเสี่ยงเชิงธุรกิจเหมือนกัน ถือได้ว่าอยู่ในชั้นความเสี่ยงที่เหมือนกัน (Homogeneous risk class)

- 3) นักลงทุนในปัจจุบันและนักลงทุนที่จะมาลงทุนในอนาคต มีการคาดการณ์กำไรเบื้องต้น (EBIT: Earnings before interest and tax) เหมือนกันกล่าวคือเป็นนักลงทุนที่มีการคาดการณ์เหมือนกัน (Homogeneous expectation)
- 4) หุ่นสามัญและพันธบัตรมีการซื้อขายในตลาดทุนที่สมบูรณ์ กล่าวคือ ไม่มีค่านายหน้า และนักลงทุนไม่ว่ารายย่อยหรือสถาบัน สามารถกู้ยืมได้ในอัตราเดียวกับธุรกิจ
- 5) หนี้สินไม่มีความเสี่ยง ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยของการกู้ยืมเงินจึงเป็นอัตราดอกเบี้ยที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk free interest rate)
- 6) กระแสเงินสดจากธุรกิจไม่มีการเจริญเติบโต (Zero growth) กล่าวคือ EBIT คงที่ตลอดไป

กล่าวโดยสรุปก็คือ Modigliani and Miller (1958) ได้ให้ความเห็นว่าโครงสร้างเงินทุนไม่มีผลต่อมูลค่าบริษัท ภายใต้ข้อสมมติฐานตลาดนั้น เป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์ คือ ไม่มีภาวะภาษี อัตราเงินเฟ้อ และต้นทุนในการทำธุรกรรม ซึ่งเป็นที่วิจารณ์ถึงความถูกต้องของทฤษฎีภายใต้ความเป็นจริงที่ว่าไม่มีบริษัทใดที่ไม่ได้รับผลกระทบทางภาษี อัตราเงินเฟ้อ และต้นทุนในการทำธุรกรรม ดังนั้น Modigliani and Miller (1963) จึงได้ลดข้อจำกัดในสมมติฐานเรื่องการไม่มีภาวะภาษี เรียกว่า แนวคิด MM2 โดยระบุว่าดอกเบี้ยจ่ายถือเป็นค่าใช้จ่ายและสามารถนำมาหักภาษีได้ แต่เงินปันผลที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้นไม่อาจถือเป็นค่าใช้จ่ายที่สามารถนำมาหักภาษีได้ ทำให้บริษัทหันมาเพิ่มสัดส่วนการใช้เงินกู้ยืมเพิ่มขึ้น เพราะประโยชน์ทางภาษีจะช่วยให้ต้นทุนเงินทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของบริษัทลดต่ำลงและมีมูลค่าบริษัทสูงขึ้น แต่การที่บริษัทมีหนี้สินสูงจนเกินไปย่อมเสี่ยงต่อการที่ไม่สามารถจ่ายชำระหนี้สินทั้งดอกเบี้ยและเงินต้นได้ ในขณะที่เจ้าหนี้ต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น จึงก่อให้เกิดต้นทุนความเสี่ยงทางการเงินและต้นทุนการล้มละลายเพิ่มขึ้น จนท้ายที่สุดมูลค่าบริษัทก็ลดต่ำลง

2.2 Trade-off Theory

ทฤษฎี Trade-off Theory มีแนวความคิดว่า การกำหนดระดับสัดส่วนหนี้สินที่มีความเหมาะสมนั้น ผู้บริหารจะต้องพิจารณาทั้งต้นทุนทางการเงินและผลประโยชน์ทางภาษีที่เกิดขึ้นจากการก่อหนี้ ทฤษฎี Trade-off Theory กล่าวว่า ถ้ากิจการมีผลประโยชน์ทางภาษีสูงจากค่าเสื่อมราคา กิจการจะมีการกำหนดสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ที่เป็นเป้าหมายเนื่องจาก ถ้ากิจการมีค่าใช้จ่ายในส่วน of ค่าเสื่อมราคามากก็จะมีผลทำให้กำไรจากการดำเนินงานลดลง ส่งผลทำให้สัดส่วนของภาวะภาษีที่บริษัทต้องจ่ายนั้นน้อยลง ดังนั้น การที่กิจการมีภาระค่าเสื่อมราคาที่สูง กิจการก็ไม่มี ความจำเป็นที่จะต้องก่อหนี้เพิ่มเพื่อการลดหย่อนภาวะภาษี (Tax shield) โครงสร้างการเงินของกิจการนั้นมีความสัมพันธ์โดยตรงต่อการ กำหนดระดับสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ของ

กิจการ โดยตามทฤษฎี Trade-off Theory ที่คำนึงถึงต้นทุนทางการเงินและผลประโยชน์ทางภาษีที่เกิดขึ้นจากการก่อหนี้เป็นหลักนั้น ได้อธิบายถึงความเกี่ยวข้องระหว่างโครงสร้างสินทรัพย์ของกิจการ และการกำหนดระดับโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม อัตราส่วนหนี้สินเดิม จาก Trade-off Theory ซึ่งมีแนวความคิดว่าผู้บริหารจะกำหนดระดับอัตราส่วนหนี้สินเป้าหมายในระยะยาว ซึ่งเป็นจุดที่ทำให้บริษัทมีต้นทุนเงินทุนต่ำที่สุดและมูลค่าของบริษัทสูงสุด

2.3 Pecking Order Hypothesis

Myers (1984) กล่าวว่า เพื่อหลีกเลี่ยงต้นทุนทางการเงินจากต้นทุนของข่าวสาร อันเกิดจาก Adverse Selection Problem (ปัญหาที่เกิดจากการปิดบังข้อมูลทำให้เกิดผลเสียหาย เช่น บริษัทปิดบังที่นักลงทุนควรรู้ ทำให้นักลงทุนตัดสินใจผิดพลาด) ธุรกิจเลือกที่จะระดมทุนได้จากแหล่งต่างๆ ตามลำดับดังนี้

ลำดับที่ 1 กำไรสะสม (Retained Earnings) ธุรกิจจะพยายามใช้เงินทุนภายในก่อน เพราะจะได้ไม่ต้องถูกตลาดเข้าใจผิด ถ้าจะต้องระดมทุนจากภายนอก และธุรกิจสามารถหลีกเลี่ยงค่าใช้จ่ายในการออกตราสารไม่ว่าจะเป็นตราสารหนี้หรือตราสารทุน

ลำดับที่ 2 หนี้สิน (Debt) การใช้หนี้สินเพราะการใช้หนี้สินจะส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นน้อยกว่าการใช้หุ้นทุน เมื่อธุรกิจใช้หนี้สินในการระดมทุน ตลาดมักมองว่า การใช้หนี้สินเป็นสัญญาณ (Signal) ที่ดี เพราะเป็นการแสดงว่าธุรกิจมีโครงสร้างที่ดีและมีความสามารถในการชำระหนี้ได้ อีกทั้งต้นทุนทางการเงินของหนี้สินต่ำกว่าแหล่งเงินทุนอื่น

ลำดับที่ 3 หุ้นทุน (Equity) การออกหุ้นทุนเพิ่ม อาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าหุ้นได้

ลำดับของการระดมทุนดังกล่าวมาข้างต้นเรียกว่า Pecking Order Hypothesis กล่าวโดยสรุปก็คือ แนวทางในการจัดหาเงินทุนของธุรกิจประกอบด้วยสองแหล่ง คือ แหล่งเงินทุนจากภายในและแหล่งเงินทุนจากภายนอก โดยกิจการจะต้องจัดหาหรือใช้เงินทุนจากภายในก่อน (ลำดับที่ 1) และเมื่อเงินทุนภายในไม่เพียงพอจึงจะจัดหาจากภายนอก โดยเงินทุนจากภายนอกนี้ก็ได้จากการจัดหาจากหนี้สินก่อน (ลำดับที่ 2) และทางเลือกสุดท้ายในการจัดหาเงินทุน คือ จัดหาจากหุ้นทุน (ลำดับที่ 3)

2.4 ทฤษฎีเงินปันผล

นโยบายเงินปันผลมีผลทั้งเชิงลบและเชิงบวกต่อมูลค่าของกิจการหรือราคาหลักทรัพย์ (เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์, 2552, น. 354-355)

1) ผลในเชิงลบ มีแนวคิดเกี่ยวกับเรื่องอัตราภาษีที่แตกต่างกันระหว่างเงินปันผล และกำไรจากราคาหุ้นที่เพิ่มสูงขึ้น (Capital gain) ส่งผลในเชิงลบต่อมูลค่าของกิจการ กล่าวคือ การจ่ายเงินปันผลที่ทำให้รายได้สุทธิจากเงินปันผลลดลงเนื่องจากอัตราภาษี สำหรับเงินปันผลที่สูงกว่าอัตราภาษีสำหรับกำไรจากการขายหุ้น ซึ่งจะทำให้กำไรจากการขายหุ้น อยู่ในอัตราที่ใกล้เคียงกันจนแทบทำให้ประเด็นเรื่องภาษีไม่มีผลอย่างไรต่อความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผลและมูลค่าของกิจการ

2) ผลในเชิงบวก สำหรับผลในเชิงบวกของเงินปันผลที่มีต่อมูลค่าของธุรกิจนี้มีหลายทฤษฎีได้กล่าวไว้ในประเด็นที่ว่า การจ่ายเงินปันผลทำให้มูลค่ากิจการหรือราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้น ได้แก่

(1) The-Bird-in-the-Hand (จ่ายดีกว่าไม่จ่าย) การจ่ายเงินปันผลเป็นสิ่งที่ผู้ถือหุ้นได้แน่นอนกว่าราคาหุ้นที่เพิ่มสูงขึ้น (ซึ่งอาจจะไม่เพิ่มไปตลอด) ดังนั้นสำหรับนักลงทุนที่ไม่ชอบความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนในราคาหุ้นย่อมพึงพอใจที่จะได้รับเงินสดจากเงินปันผลที่ได้รับโดยทันทีมากกว่าที่จะรอถึงกำไรจากราคาหุ้นที่เพิ่มสูงขึ้น

(2) Clientele Effect (นักลงทุนบางกลุ่มชอบเงินปันผล) ถึงแม้จะมีนักลงทุนในหุ้นสามัญบางกลุ่มอาจจะไม่ยอมรับผลตอบแทนรูปของเงินปันผล เนื่องจากเป็นกลุ่มที่ต้องเสียภาษีในอัตราสูง แต่ก็มีนักลงทุนกลุ่มใหญ่ที่พึงพอใจกับรายได้ที่แน่นอนและเป็นกลุ่มที่เสียภาษีในอัตราต่ำ

(3) Information Signal (เงินปันผลเป็นสัญญาณของข้อมูล) การที่ธุรกิจจ่ายเงินปันผล (Cash dividend) ในอัตราที่สูงขึ้นนักลงทุนอาจจะมองว่าเป็นสัญญาณที่ดีเพราะการจ่ายเงินปันผลสูงขึ้น หมายถึง อนาคตที่สดใสของธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มสูงขึ้นของธุรกิจ ดังนั้น ราคาหุ้นจะเพิ่มสูงขึ้นเวลาที่ธุรกิจจ่ายเงินปันผล และราคาหุ้นจะลดลงในเวลาที่ธุรกิจลดหรืองดจ่ายเงินปันผล

(4) Financing Mix Change (เงินปันผลบอกถึงโครงสร้างเงินทุนที่เปลี่ยนไป) การที่ธุรกิจจ่ายเงินปันผลย่อมหมายถึง การลดลงของกำไรสะสมซึ่งมีผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้น มูลค่าของกิจการที่ยังมีหนี้สินต่อทุนในอัตราต่ำจะได้รับประโยชน์จากหนี้สินที่เพิ่มขึ้น ดังนั้น ราคาหุ้นจะเพิ่มสูงขึ้นเวลาที่ธุรกิจจ่ายเงินปันผล

(5) Irrelevance Theory Miller and Modigliani (1961) ได้มีข้อเสนอภายใต้เงื่อนไขต่างๆ เช่นเดียวกับโครงสร้างของเงินทุน กล่าวคือ เงินปันผลไม่ได้ช่วยเพิ่มมูลค่าของกิจการ เงื่อนไขดังกล่าว ได้แก่ ไม่มีภาษี มีความสมมาตรของข้อมูลข่าวสาร ไม่มีต้นทุนรายการสำหรับนักลงทุนในการขายหุ้น ธุรกิจที่จะจ่ายเงินปันผลออกไปเป็นจำนวนมากสามารถออกหุ้นได้เพิ่ม โดยไม่มีต้นทุนการทำรายการ การตัดสินใจในการลงทุนไม่ถูกระทบโดยการตัดสินใจเกี่ยวกับเงินปันผล ผู้บริหารหรือผู้จัดการของธุรกิจมีกระแสเงินสดเหลือเฟือ ดังนั้น หากว่าเงินปันผลไม่มีผลต่อมูลค่าของกิจการ ตามทฤษฎี Irrelevance ไม่ว่าเงินปันผลจะเปลี่ยนแปลงไปเช่นไร ย่อมไม่มีผลต่อมูลค่าของกิจการหรือราคาหลักทรัพย์

(6) Residual Dividend Theory แนวคิดนี้จะต้องนำกำไรสุทธิของบริษัทมาจัดสรรเป็นส่วนของผู้ถือหุ้น (ซึ่งก็คือกำไรสะสม) ที่ต้องการใช้สำหรับงบประมาณจ่ายลงทุนก่อน แล้วจึงนำกำไรสุทธิส่วนที่เหลือไปจ่ายเงินปันผล ทำให้บริษัทมีโครงสร้างเงินทุนที่ต่ำลง โดยการนำ Residual Dividend Theory มาใช้มี 4 ขั้นตอน ได้แก่ 1) กำหนดงบประมาณจ่ายลงทุนที่เหมาะสม 2) คำนวณส่วนของผู้ถือหุ้นที่จะใช้สำหรับงบประมาณจ่ายลงทุน 3) กำหนดระดับกำไรสะสมให้เท่ากับส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต้องการหรือกำไรที่มีอยู่ แล้วแต่ว่าจำนวนใดจะต่ำกว่า และ 4) จ่ายเงินปันผลด้วยกำไรส่วนที่เหลือ

3. วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

สำหรับวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องจะแบ่งออกเป็นปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อมูลค่าธุรกิจ ได้แก่ โครงสร้างเงินทุน นโยบายเงินปันผล อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และอัตราการเจริญเติบโต

3.1 โครงสร้างเงินทุนมีผลต่อมูลค่าธุรกิจ

ที่ผ่านมา มีงานวิจัยหลายงานที่ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับ โครงสร้างเงินทุนว่ามีผลกระทบทั้งทางด้านบวกและทางด้านลบต่อมูลค่าของธุรกิจ ได้แก่

Weston and Brighton (1992) ได้ศึกษาแล้วพบว่า การที่กิจการมีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมสามารถเพิ่มมูลค่าตลาดของหุ้นได้ รวมไปถึง Brealey and Myers (2003) ที่ได้ศึกษาและพบว่า ราคาหุ้นมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกโครงสร้างเงินทุนว่าจะระดมทุนโดยวิธีการก่อหนี้หรือระดมทุนผ่านส่วนของผู้ถือหุ้นเพื่อสร้างมูลค่าตลาดของราคาหุ้นให้สูงขึ้น และงานวิจัยของ Simona (2014) ที่ศึกษาโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่ากิจการ ซึ่งเป็นการศึกษาข้อมูลของกลุ่มบริษัทในตลาดหลักทรัพย์บูคาเรส ประเทศโรมาเนีย พบว่า โครงสร้างเงินทุนของบริษัทนั้นมีความสัมพันธ์

เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ ดังนั้น เมื่อใดก็ตามที่บริษัทมีการจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้จะเป็นการส่งสัญญาณทางบวกให้กับนักลงทุนเห็นว่าบริษัทมีโอกาสเจริญเติบโตและมีผลการดำเนินงานที่ดีในอนาคต บริษัทจึงมีความสามารถกู้ยืมเงินเพื่อนำเงินมาลงทุนได้ ซึ่งก็สอดคล้องกับงานวิจัยของ Anup and Cowdhury (2010) พบว่า โครงสร้างเงินทุนมีผลด้านบวกต่อมูลค่าของธุรกิจ การที่กิจการจะมีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมได้นั้น ต้องมีสัดส่วนระหว่างสัดส่วนของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นที่เหมาะสม ดังนั้น บริษัทส่วนใหญ่จึงมักใช้สัดส่วนการก่อหนี้หรือหนี้สินมากกว่าการใช้เงินทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้นของตนเองเพื่อเป็นการทำให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทมีความเหมาะสมเพื่อเพิ่มความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นต่อไป

โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลทางบวกต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แม้ว่าทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนจะสรุปตรงกันว่า โครงสร้างเงินทุนที่มีหนี้สินมีผลบวกต่อมูลค่ากิจการ แต่บทความวิจัยเพียงร้อยละ 22.9 ที่พบว่า โครงสร้างเงินทุนที่มีหนี้สินมีผลบวกต่อมูลค่ากิจการ โดยจากการศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอินเดีย (Khanna et al., 2016) ประเทศไนจีเรีย (Salawu et al., 2012) และกิจการที่ทำการค้าระหว่างประเทศที่ตั้งกิจการในประเทศไทย (Vithessonthi & Tongurai, 2015) พบว่า โครงสร้างเงินทุนที่มีหนี้สินมีผลบวกต่อมูลค่ากิจการที่วัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ส่วนการศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศจีน (Cheng, Liu, & Chien, 2010) และประเทศสาธารณรัฐลัตเวีย (Berzkalne, 2014) พบว่า โครงสร้างเงินทุนที่มีหนี้สินมีผลบวกต่อมูลค่ากิจการที่วัดจากอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และการศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศบังกลาเทศ (Rouf, 2015) พบว่า โครงสร้างเงินทุนที่มีหนี้สินมีผลบวกต่อมูลค่ากิจการที่วัดจากอัตราส่วนกำไรสุทธิ ส่วนการศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไนจีเรีย (Collins, Filibus & Clement, 2012) พบว่า โครงสร้างเงินทุนที่มีหนี้สินมีผลบวกต่อมูลค่ากิจการที่วัดจากราคาหลักทรัพย์ นอกจากนี้ การศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศปากีสถาน (Ahmed Sheikh & Wang, 2013) ประเทศเกาหลีใต้ (Hong, 2017) ประเทศไนจีเรีย (Olokoyo, 2013) ประเทศอินโดนีเซีย (Winarto, 2015) ประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศแคนาดา และอีก 21 ประเทศทั่วโลก (Yu & Zhao, 2014) กลุ่มประเทศในลาตินอเมริกา (Saona & San Martín, 2016) และการศึกษาธุรกิจกัฏดาการที่ประเทศสหรัฐอเมริกา (Park & Jang, 2013) พบว่า โครงสร้างเงินทุนที่มีหนี้สินมีผลบวกต่อมูลค่ากิจการที่วัดจากมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ และการศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศตุรกี (Altan & Arkan, 2011) พบว่า โครงสร้างเงินทุนที่มีหนี้สินมีผลบวกต่อมูลค่ากิจการที่วัดจากมูลค่าตลาดของสินทรัพย์รวม ซึ่งหากพิจารณาข้อสรุปทิศทางอิทธิพลแยกตามกลุ่มตัวอย่างในการวิจัยแล้ว พบว่า บทความที่ศึกษากลุ่มประเทศ

ที่พัฒนาแล้วร้อยละ 10.1 บทความที่ศึกษากลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ร้อยละ 25.0 และบทความที่ศึกษากลุ่มตัวอย่างทั้งที่เป็นประเทศที่พัฒนาแล้วและประเทศตลาดเกิดใหม่ทุกบทความสรุปว่า โครงสร้างเงินทุนที่มีหนี้สินมีผลบวกต่อมูลค่ากิจการ

นอกจากนี้ Zahra and others (2011) ยังได้ศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงลบต่อมูลค่าธุรกิจ โดยได้ทำการศึกษาข้อมูลความสัมพันธ์ของอัตราส่วนหนี้สินกับมูลค่าธุรกิจของบริษัทต่างๆ ในตลาดหลักทรัพย์เดหะราน ประเทศอิหร่าน สรุปว่าเมื่อกิจการมีการก่อหนี้มากเกินไปจนเกินความจำเป็น ซึ่งมีผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินของกิจการสูงเกินไปก็จะนำมาซึ่งความเสี่ยงที่กิจการมีต้นทุนการกู้ยืมที่สูงอันนำมาสู่การผิคนัดชำระหนี้ได้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Roanne (2013) ที่ศึกษาโครงสร้างเงินทุนกับประสิทธิภาพทางการเงินของบริษัท พบว่า อัตราส่วนหนี้สินระยะต่อสินทรัพย์รวมมีผลกระทบด้านลบต่อมูลค่าธุรกิจ

นพรัตน์ ทรัพย์อัครชัย (2547) ศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างทางการเงินซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อหนี้สินรวม อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อหนี้สินรวม อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหนี้สินรวม และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และยังได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างการเงินกับราคาตลาดซึ่งสะท้อนมูลค่ากิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นสถาบันการเงิน ระหว่างปี พ.ศ.2543 ถึง พ.ศ. 2545 ซึ่งพบว่า อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรเพียงปัจจัยเดียว ซึ่งแสดงว่าบริษัทที่มีการก่อหนี้สูงจะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรต่ำ

อย่างไรก็ตาม Budiyono and Suryo Budi Santoso (2019) ได้ศึกษาผลกระทบของกำไรต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาต่อกำไร อัตราส่วนกำไรสุทธิ และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่อราคาหุ้นในกลุ่มดัชนี JAKARTA ISLAMIC พบว่า อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long-term Debt to Equity ratio) ไม่มีผลต่อราคาหุ้นในเชิงลบที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

3.2 นโยบายเงินปันผลมีผลต่อมูลค่าธุรกิจ

จากงานวิจัยของ สุพจน์ วัฒนะจิตพงษ์ และคณะ (2560) ที่ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศจ่ายเงินปันผลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการเก็บข้อมูลจำนวน 84 บริษัทในช่วงปี พ.ศ. 2553 ถึงปี พ.ศ.2557 พบว่า ข่าวสารการประกาศจ่ายเงินปันผลนั้นมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับการวิจัยของ Andres et al. (2012) ในประเทศเยอรมนี พบว่า การจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างกันมีผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

งานวิจัยของเทพไท นวลนุช (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายเงินปันผลกับความผันผวนของราคาหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้เก็บข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 339 บริษัท ที่ดำเนินกิจการในรอบปี พ.ศ.2553 ถึง พ.ศ.2557 ผลการศึกษาพบว่า อัตราเงินปันผล (Dividend Yield) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหุ้นสามัญ ส่วน อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) ไม่มีความสัมพันธ์ใดๆ กับราคาหุ้นสามัญ

งานวิจัยของ Lily, Vankatesh and Sukserm (2009) ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทยที่ได้รับการจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม SET 100 โดยขอบเขตของการวิจัยเป็นการเก็บข้อมูลในระหว่างปี พ.ศ. 2544 ถึง 2548 พบว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทได้รับผลกระทบจากปัจจัยด้านผลการดำเนินงาน กระแสเงินสด และปัจจัยด้านราคาซื้อขายหลักทรัพย์ ขนาดองค์กร รวมถึงอัตราส่วนผู้ถือหุ้น นั้นไม่มีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัท

อรทิษา อินทาปัจ (2559) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยการเก็บข้อมูลของบริษัท 50 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2553 ถึง 2558 โดยกำหนดตัวแปรที่ใช้แทนปัจจัยด้านการจ่ายเงินปันผล 2 ตัว ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการเป็นปัจจัยที่กระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน และขนาดของกิจการเป็นปัจจัยที่กระทบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

Lintner (1962) และ Gordon (1963) ได้ทำการศึกษารายบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แล้วพบว่า บริษัทจะมีมูลค่าทางธุรกิจเพิ่มขึ้นเมื่อมีการจ่ายเงินปันผล โดยพวกเขาได้ศึกษาโดยใช้สมมติฐานบนพื้นฐานของอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout ratio) เป็นเกณฑ์ในการพิจารณา Walter (1963) ก็ได้ทำการศึกษาและพบว่า การจ่ายเงินปันผลส่งผลต่อมูลค่าของธุรกิจ (firm value) indulge in Johnson (1999) วิเคราะห์ว่ามูลค่าธุรกิจในตลาดนั้นสามารถสร้างได้โดยโครงสร้างทางการเงินของบริษัท อย่างไรก็ตาม ก็มีงานวิจัยบางงานที่พบว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับมูลค่าธุรกิจ (Al-Twajiry, 2007)

Mookerjee (1992) พบว่า การจ่ายเงินปันผลซ้ำ ซึ่งถือเป็นการจ่ายกำไรที่ช้าลงนั้นไม่มีผลกระทบในเชิงลบต่อมูลค่ากิจการ แต่ Lee (1996) ได้ทำการศึกษาแล้วพบว่า การจ่ายเงินปันผลที่ช้าเพื่อคงเป็นการจ่ายเงินกำไรออกไปช้าลง มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่ากิจการ

การที่กิจการจะมีมูลค่าสูงขึ้น จะเห็นได้จากการที่กิจการมีต้นทุนทางการเงินในระดับที่ต่ำซึ่งกิจการดังกล่าวจะมีอัตราการจ่ายเงินปันผลในระดับต่ำ ด้วยเหตุผลที่ว่ากิจการต้องการที่จะลดต้นทุนทางการเงิน โดยการมีอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลที่ต่ำ (Jensen et al., 1992) การที่บริษัทปันผลเป็นสัดส่วนน้อย ไม่ได้บ่งบอกว่าธุรกิจนั้นไม่ดี เพราะในกรณีที่ผู้บริหารมองเห็นความจำเป็นต้องนำกำไรไปต่อยอดขยายธุรกิจ อาจจ่ายเงินปันผลในอัตราที่ต่ำหรือไม่จ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นเลย แต่ในขณะที่เดียวกันนักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนแบบ Capital Gain ที่สูงขึ้น

Elfakhani (1995) ได้ทำการศึกษาแล้วพบว่า ถ้าอัตราการจ่ายเงินปันผลนั้นเพิ่มสูงขึ้นก็จะส่งผลทำให้ราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้นด้วย เงินปันผลนั้นเป็นตัวกระตุ้นให้ตลาดทางการเงินเกิดการเติบโต เพราะคนสนใจที่จะลงทุนในบริษัทใดๆ เหตุผลหนึ่งหรือดัชนีชี้วัดหนึ่งก็คือผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล ดังนั้น ในกรณีที่มีการประกาศจ่ายปันผลจึงเป็นสัญญาณที่ดีว่ากิจการจะสามารถเจริญเติบโตได้ในอนาคตตามสมมติฐานของทฤษฎีสัญญาณ (Signaling theory)

วัตถุประสงค์หนึ่งของกิจการ คือ การเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้น และสามารถวัดมูลค่าผู้ถือหุ้นผ่านราคาหุ้น ซึ่งสามารถเพิ่มได้โดยการจ่ายเงินปันผลที่เพิ่มขึ้น (Trigeorgis and Vafeas. 2001)

Anand (2004) พบว่า การจ่ายเงินปันผลนั้นมีความสำคัญและมีความเชื่อมโยงอย่างมีนัยสำคัญกับการเพิ่มความมั่งคั่งสูงสุดให้กับผู้ถือหุ้น (shareholder wealth maximization)

DeAngelo et al. (2004) ได้ทำการศึกษาและพบว่า ส่วนได้เสียในส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญในระดับสูงกับการตัดสินใจจ่ายเงินปันผล นอกจากนี้ งานวิจัยของ Walter (1963) ยังพบว่า ปัญหาเรื่องตัวแทน (agency problem) สามารถควบคุมได้โดยการตัดสินใจจ่ายเงินปันผลในตอนเริ่มแรก

3.3 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA: Return on Asset) มีผลต่อมูลค่าธุรกิจ

จากงานวิจัยของ Abor (2007) ที่ทำศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและผลการดำเนินงานของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในประเทศกานาและแอฟริกาใต้ ในปี ค.ศ.1998 ถึง ค.ศ.2003 โดยใช้อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) และ Tobin's Q (มูลค่าของกิจการ) แทนผลการดำเนินงาน และใช้อัตราส่วนของหนี้สินเป็นตัวแทนของโครงสร้างเงินทุน โดยพบว่า ผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) มีผลด้านลบหรือความสัมพันธ์เชิงลบต่อ Tobin's Q (มูลค่าของกิจการ) ดังนั้น เมื่อบริษัทมีการจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้มากเกินไป ก็จะส่งผลทำให้มูลค่าของกิจการลดลงตามไปด้วย

ณัฐนันท์ สุรวัดนา (2556) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรควบคุมตัวหนึ่ง คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการที่วัดโดย Tobin's Q

ความสามารถในการทำกำไรในระดับที่สูง แสดงให้เห็นถึงการเจริญเติบโตของกิจการที่ดีซึ่งแน่นอนว่ามีผลเชิงบวกในการดึงดูดนักลงทุนให้เข้ามาซื้อหุ้นหรือลงทุนในกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ราคาหุ้นของกิจการก็จะมีความปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นสัญญาณที่แสดงถึงการเพิ่มขึ้นของมูลค่าธุรกิจ ซึ่ง Terpstra และ Verbeeten (2014) ก็พบว่า อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อันได้แก่ ROI หรือ ROA มีส่งผลต่อมูลค่ากิจการในทิศทางเดียวกันอย่างมีสาระสำคัญ

อย่างไรก็ตาม ปทุมวดี โปฐะเหลี่ยม (2560) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่ากิจการของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกแก่สาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Asset: ROA) ซึ่งใช้เป็นตัวแปรแทนความสามารถในการทำกำไร ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 0.05 แต่อย่างใด

3.4 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) มีผลต่อมูลค่าธุรกิจ

บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวงได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) พบว่า หุ้นที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูง หากมีการเปลี่ยนแปลงของราคาก็จะส่งผลกระทบต่อตลาดมากกว่าหุ้นที่มี Market Capitalization ต่ำ

ศิริเมธ ขาวฟอง, กัลยานี ภาคอัด และชงการ ภรมาศ (2554) ได้ศึกษาเกี่ยวกับบทบาทตัวแปรทางเศรษฐกิจและการเงินในการอธิบายการเคลื่อนไหวของผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) มีผลในเชิงบวกกับผลตอบแทนหุ้นสามัญ

3.5 อัตราการเจริญเติบโต (Growth Rate) มีผลต่อมูลค่าธุรกิจ

วิไลวรรณ ภาณุศิริแสง และศุภเจตน์ จันทร์สาส์น (2561) ได้ทำการศึกษาบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บตัวอย่างบริษัทจำนวน 26 บริษัทตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548 – 2557 เป็นระยะเวลารวม 10 ปี แล้วพบว่า การเจริญเติบโตของตลาดหรืออัตราการเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

อย่างไรก็ตาม Karadnyz (2009) อ้างถึงใน Mahnazmahdavi, and all (2013) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการเติบโตของยอดขายต่อปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ تهران พบว่า การเติบโตของยอดขาย หรือการเจริญเติบโตของตลาด (Market Growth rate) ไม่มีผลต่อปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนแต่อย่างใด ซึ่งแสดงว่าการเจริญเติบโตของยอดขายก็ไม่ได้มีผลใดๆ ต่อมูลค่าธุรกิจ

นอกจากนี้ Ratana Mappayuki and Meipita Sari (2017) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของอัตราการเจริญเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนการหมุนของสินค้าคงเหลือ และโอกาสการเจริญเติบโต ต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย พบว่า อัตราการเจริญเติบโตของยอดขาย (Sale Growth Rate) ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงอัตราการเจริญเติบโตของตลาด (Market Growth Rate) ของบริษัทนั้น ไม่มีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไร ซึ่งจะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของมูลค่ากิจการในระดับนัยสำคัญที่ 0.05 แต่อย่างใด



บทที่ 4

วิธีดำเนินการศึกษา

การดำเนินการศึกษาผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ดำเนินการตามลำดับดังนี้

1. การกำหนดประชากร
2. การเก็บรวบรวมข้อมูล
3. การคำนวณค่าสถิติของตัวแปร
4. การใช้สมการถดถอยในการศึกษา การวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Panel Data
5. การวิเคราะห์ผลการศึกษา

1. การกำหนดประชากร

การศึกษานี้ศึกษาจากประชากรคือ บริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยการศึกษาในครั้งนี้จะเลือกเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษา สำหรับระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา จำนวน 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2558 ถึง 31 ธันวาคม 2562 สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษามีจำนวน 46 บริษัท รวม 230 ข้อมูล โดยมีข้อมูลหรือตัวแปรในการศึกษาและเงื่อนไข ดังต่อไปนี้

1.1 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย 8 ตัวแปร คือ

1.1.1 ตัวแปรอิสระ 3 ตัวแปร ได้แก่ 1) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio: DE) 2) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นระยะยาว (Long-term Debt to Equity ratio: LTDE) และ 3) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout ratio: DIV)

1.1.2 ตัวแปรตาม 1 ตัวแปร คือ มูลค่าธุรกิจ (Value of Firm) ซึ่งใช้ค่า Tobin's Q ในการวัดตัวแปรควบคุม 3 ตัวแปร ได้แก่ 1) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA) 2) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization: MCAP) และ 3) อัตราการเจริญเติบโต (Growth Rate: MGROWTH)

2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ คือ ข้อมูลทางการเงิน การบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 159 บริษัท สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษานี้มีจำนวน 46 บริษัท รวม 230 ข้อมูล โดยมีระยะเวลาที่ใช้ในการวิจัย 5 ปี โดยข้อมูลที่เก็บรวบรวมเป็นข้อมูลรายปี และเก็บรวบรวมผลมาเพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วยตัวแปรต่างๆ ดังนี้

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย 8 ตัวแปร คือ

- 1) ตัวแปรอิสระ 3 ตัวแปร ได้แก่
 - (1) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio: DE)
 - (2) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long-term Debt to Equity ratio: LTDE)
 - (3) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout ratio: DIV)
- 2) ตัวแปรตาม 1 ตัวแปร คือ มูลค่าธุรกิจ (Value of Firm) ซึ่ง ใช้ค่า Tobin's Q ในการวัด
- 3) ตัวแปรควบคุม 3 ตัวแปร ได้แก่
 - (1) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA)
 - (2) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization: MCAP)
 - (3) อัตราการเจริญเติบโต (Growth Rate: MGROWTH)

3. การคำนวณค่าสถิติของตัวแปร

จากข้อมูลของตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ได้นำมาคำนวณค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และค่ามัธยฐานเพื่ออธิบายภาพรวมของแต่ละตัวแปร

4. การใช้สมการถดถอยในการศึกษา การวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Panel Data

การศึกษาครั้งนี้ใช้สมการถดถอยลักษณะ Panel Data Analysis ทั้งแบบ Ordinary Least Square, Fixed Effects และแบบ Random Effects เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตัวแบบสมการถดถอยสามารถอธิบายได้ ดังนี้

1) จากตัวแบบ Ordinary Least Square (OLS) สร้างสมการผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจ ได้ดังนี้

$$\text{TobinQ}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{DE}_{it} + \alpha_2 \text{DIV}_{it} + \alpha_3 \text{ROA}_{it} + \alpha_4 \text{MGROWTH}_{it} + \alpha_5 \text{MCAP}_{it} + \varepsilon_{it} \quad \dots (1)$$

$$\text{TobinQ}_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{LTDE}_{it} + \gamma_2 \text{DIV}_{it} + \gamma_3 \text{ROA}_{it} + \gamma_4 \text{MGROWTH}_{it} + \gamma_5 \text{MCAP}_{it} + \varepsilon_{it} \quad \dots (2)$$

โดยกำหนดให้

DE_{it}	= อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio) ของบริษัท i ในปี t
LTDE_{it}	= อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long-term Debt to Equity ratio) ของบริษัท i ในปี t
DIV_{it}	= อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout ratio) ของบริษัท i ในปี t
ROA_{it}	= อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA) ของบริษัท i ในปี t
MGROWTH_{it}	= อัตราการเจริญเติบโต (Growth Rate) ของบริษัท i ในปี t
MCAP_{it}	= มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ของบริษัท i ในปี t
TobinQ_{it}	= มูลค่าของธุรกิจ (ใช้แบบจำลอง Tobin's Q ในการอธิบาย) ของบริษัท i ในปี t
α และ γ	= ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร
ε_{it}	= ค่าความคลาดเคลื่อน

2) การใช้สมการถดถอยในข้อ 1 กับข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา เป็นไปได้ที่จะเกิดผลกระทบของตัวแปรของแต่ละบริษัทที่แฝงอยู่นอกสมการ (Unobserved Effects) ที่จะส่งผลต่อตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยตัวแปรที่ไม่ได้นำมาอยู่ในสมการดังกล่าว เป็นตัวแปรที่มีค่าคงที่เสมอไม่ว่าเวลาจะเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร ผลกระทบดังกล่าวอาจเรียกว่า Omitting a Time-Invariant Variable Effects ซึ่ง Unobserved Effects นี้ คือ Company Effects (Wooldridge, 2013) ดังนั้น เพื่อ

ขจัดปัญหาดังกล่าวในการศึกษาครั้งนี้จึงใช้สมการถดถอยแบบ Fixed Effects โดยกำหนดให้ a_i คือ ตัวแปรแฝงที่อยู่ภายนอกทั้งหมด ซึ่งส่งผลต่อตัวแปรอิสระ สามารถแสดงสมการถดถอยแบบ Fixed Effects ได้ดังนี้ (กัลยานี ภาคอืด และคณะ, 2563)

$$\text{TobinQ}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{DE}_{it} + \alpha_2 \text{DIV}_{it} + \alpha_3 \text{ROA}_{it} + \alpha_4 \text{MGROWTH}_{it} + \alpha_5 \text{MCAP}_{it} + a_i + \varepsilon_{it} \quad \dots (3)$$

$$\text{TobinQ}_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{LTDE}_{it} + \gamma_2 \text{DIV}_{it} + \gamma_3 \text{ROA}_{it} + \gamma_4 \text{MGROWTH}_{it} + \gamma_5 \text{MCAP}_{it} + a_i + \varepsilon_{it} \quad \dots (4)$$

จากสมการที่ (3) และ (4) ตามแนวคิดของ Wooldridge (2013) ถ้า a_i มีความสัมพันธ์กับตัวแปรหนึ่งตัวแปร หรือมากกว่าในสมการ แสดงว่า สมการถดถอยแบบ Fixed Effects มีความเหมาะสม ในทางตรงกันข้าม ถ้า a_i ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรใดตัวแปรหนึ่งในสมการตลอดระยะเวลาทั้งหมดในสมการ สมการถดถอยแบบ Random Effects จะเหมาะสมกว่า ตามแนวคิดของตัวแบบ Random Effects นั้น a_i ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรในสมการ แต่จะพิจารณาว่า a_i เป็นส่วนหนึ่งของความคาดเคลื่อน (Residual Time) หรือเรียกว่า Composite Error Time (V_{it}) มีค่าเท่ากับ $a_i + \varepsilon_{it}$ (Wooldridge, 2013) ดังนั้น สมการถดถอยแบบ Random Effects แสดงได้ดังนี้ (กัลยานี ภาคอืด และคณะ, 2563)

$$\text{TobinQ}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{DE}_{it} + \alpha_2 \text{DIV}_{it} + \alpha_3 \text{ROA}_{it} + \alpha_4 \text{MGROWTH}_{it} + \alpha_5 \text{MCAP}_{it} + V_{it} \quad \dots (5)$$

$$\text{TobinQ}_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{LTDE}_{it} + \gamma_2 \text{DIV}_{it} + \gamma_3 \text{ROA}_{it} + \gamma_4 \text{MGROWTH}_{it} + \gamma_5 \text{MCAP}_{it} + V_{it} \quad \dots (6)$$

3) การใช้ Hausman Test

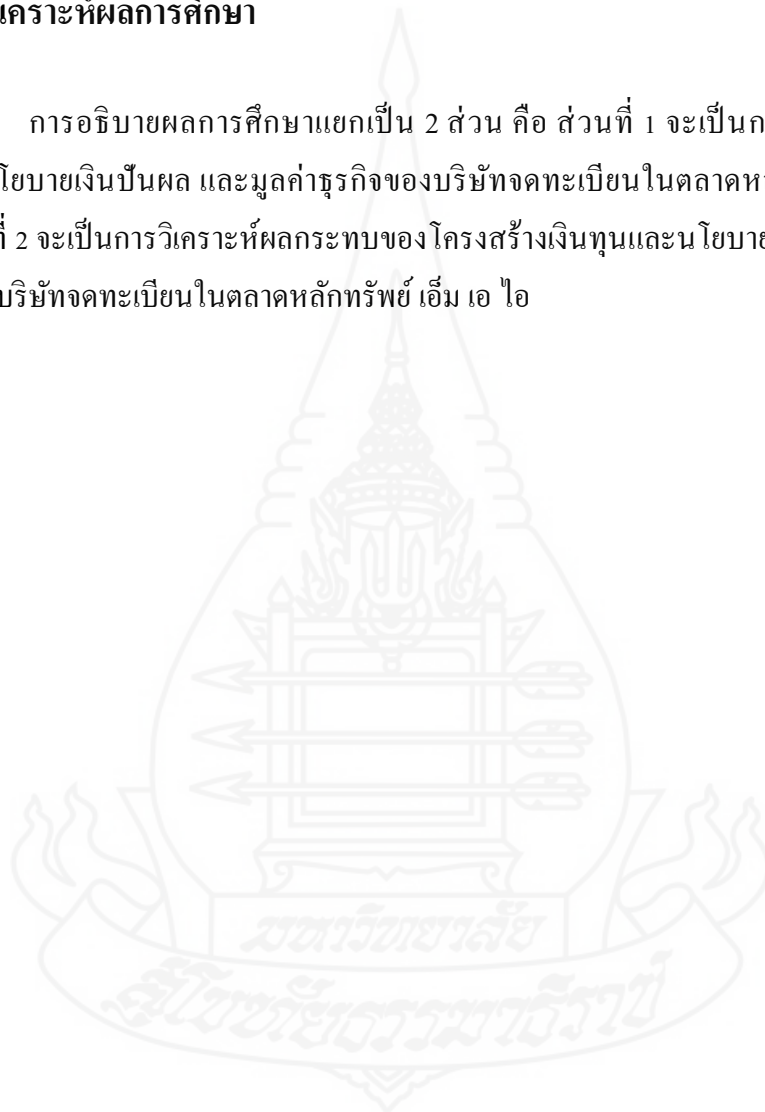
ใช้ Hausman Test เพื่อทดสอบตัวแบบสมการถดถอยว่า ตัวแบบใดเหมาะสมสำหรับข้อมูล Panel ชุดที่ทำการศึกษา โดยจะทดสอบว่าสมการถดถอยแบบ Random Effects มีความเหมาะสมสำหรับชุดข้อมูลศึกษาหรือไม่ จากการใช้ Hausman Test จะได้ค่า p value เท่ากับ 0.7519 (ดูภาคผนวกจึงสรุปได้ว่า สมการถดถอยแบบ Random Effects เหมาะสมสำหรับการทดสอบผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผลต่อมูลค่าธุรกิจ ซึ่งแสดงสมการได้ดังนี้

$$\text{TobinQ}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{DE}_{it} + \alpha_2 \text{DIV}_{it} + \alpha_3 \text{ROA}_{it} + \alpha_4 \text{MGROWTH}_{it} + \alpha_5 \text{MCAP}_{it} + V_{it} \quad \dots (7)$$

$$\text{TobinQ}_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{LTDE}_{it} + \gamma_2 \text{DIV}_{it} + \gamma_3 \text{ROA}_{it} + \gamma_4 \text{MGROWTH}_{it} + \gamma_5 \text{MCAP}_{it} + V_{it} \quad \dots (8)$$

5. การวิเคราะห์ผลการศึกษา

การอธิบายผลการศึกษาแยกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนที่ 1 จะเป็นการศึกษาโครงสร้างเงินทุน นโยบายเงินปันผล และมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และส่วนที่ 2 จะเป็นการวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนและนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ



บทที่ 5

ผลการศึกษา

การอธิบายผลการศึกษาแยกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนที่ 1 จะเป็นผลการศึกษาโครงสร้างเงินทุน นโยบายเงินปันผล และมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และส่วนที่ 2 จะเป็นการวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนและนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ส่วนที่ 1 ผลการศึกษาโครงสร้างเงินทุน นโยบายเงินปันผล และ มูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

การอธิบายผลการศึกษา โครงสร้างเงินทุน (วัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) นโยบายเงินปันผล (วัดโดย Dividend payout ratio) และมูลค่าธุรกิจ (วัดโดย Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จะอธิบายในลักษณะสถิติเชิงพรรณนาซึ่งแสดงได้ดังตารางที่ 5.1

ตารางที่ 5.1 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ตัวแปร (V)	จำนวนข้อมูล (N)	ค่าเฉลี่ย (\bar{X})	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าต่ำสุด (Min)	ค่ามัธยฐาน (Me)
DE (%)	230	18.55	21.73	69.00	0.00	10.50
LTDE (%)	230	4.05	6.23	29.56	0.00	1.95
DIV (%)	230	2.60	8.53	40.00	0.00	0.00
ROA (%)	230	4.77	5.61	19.61	0.00	2.47
MGROWTH (%)	230	9.50	30.16	283.28	-52.73	0.00
MCAP (ln)	230	6.16	2.72	9.19	0.00	7.10
TobinQ	230	1.26	2.02	17.99	0.00	0.91

จากตารางที่ 5.1 แสดงข้อมูลค่าเฉลี่ย (\bar{X}) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ค่าสูงสุด (Max) ค่าต่ำสุด (Min) และค่ามัธยฐาน (Me) ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาโดยพบว่า โครงสร้างเงินทุน ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio: DE) และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long-term Debt to Equity ratio: LTDE) มีอัตราส่วนอยู่ระหว่างร้อยละ 0.00 - 69.00 และร้อยละ 0.00 - 29.56 ตามลำดับ และมีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 18.55 และร้อยละ 4.05 ตามลำดับ ในขณะที่มีค่ามัธยฐานประมาณร้อยละ 10.50 และร้อยละ 1.95 ตามลำดับ

ส่วนนโยบายเงินปันผล ซึ่งวัดโดยอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout ratio: DIV) มีอัตราส่วนอยู่ระหว่างร้อยละ 0.00 - 40.00 และมีค่าเฉลี่ย และค่ามัธยฐานประมาณร้อยละ 2.60 และร้อยละ 0.00 ตามลำดับ สำหรับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA) อัตราการเจริญเติบโต (Growth Rate: MGROWTH) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization: MCAP) มีอัตราส่วนอยู่ระหว่างร้อยละ 0.00 - 19.61, ร้อยละ -52.73 - 283.28 และร้อยละ 0.00 - 9.19 ตามลำดับ มีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 4.77 ร้อยละ 9.50 และร้อยละ 6.16 ตามลำดับ ค่ามัธยฐานอยู่ประมาณร้อยละ 2.47 ร้อยละ 0.00 และร้อยละ 7.10 ตามลำดับ ในขณะที่ มูลค่าธุรกิจ (Tobin's Q) มีอัตราส่วนอยู่ระหว่างร้อยละ 0.00 - 17.99 มีค่าเฉลี่ยประมาณ 1.26 และมีค่ามัธยฐานอยู่ที่ 0.91

กล่าวโดยสรุป จากตารางที่ 5.1 ข้างต้นแสดงให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ส่วนใหญ่มีโครงสร้างเงินทุนที่เกิดจากการกู้ยืมที่ต่ำ และโดยส่วนใหญ่จะเป็นการใช้การกู้ยืมระยะสั้นมากกว่าระยะยาว ส่วนนโยบายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ส่วนใหญ่มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่ต่ำ และมูลค่าธุรกิจของของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ยังถือว่าไม่มีมูลค่าที่ต่ำอยู่ นอกจากนี้ จากอัตราส่วนอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA) อัตราการเจริญเติบโต (Growth Rate :MGROWTH) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization: MCAP) ข้างต้นแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีความสามารถในการทำกำไรที่สูง มีอัตราการเจริญเติบโตที่สูง และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ยังถือว่าไม่มีมูลค่าหลักทรัพย์ที่ต่ำอยู่

ส่วนที่ 2 ผลของสมการถดถอย

การอธิบายสมการถดถอยแสดงผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และเงินปันผลต่อมูลค่าธุรกิจเป็นสองแบบ คือ

1) แบบที่ใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio: DE) วัดโครงสร้างเงินทุน

2) แบบที่ใช้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long-term Debt to Equity ratio: LTDE) วัดโครงสร้างเงินทุน

2.1 ผลของสมการถดถอยแบบที่ใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio: DE) วัดโครงสร้างเงินทุน

ตารางที่ 5.2 ผลของสมการถดถอย $TobinQ_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DE_{it} + \alpha_2 DIV_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 MGROWTH_{it} + \alpha_5 MCAP_{it} + \epsilon_{it}$

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	P-value
C	0.0313	0.3524	0.0888	0.9293
DE	2.1634	0.6482	3.3378	0.0010*
DIV	1.8119	2.0858	0.8687	0.3860
MCAP	0.0777	0.0251	3.0926	0.0022*
MGROWTH	-0.0027	0.0042	-0.6369	0.5248
ROA	0.0656	0.0532	1.2345	0.2183

* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

Number of observation: 230

R-squared: 0.2017

Adjusted R-squared: 0.1839

จากตารางที่ 5.2 ผลของสมการถดถอยแบบที่ใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio: DE) วัดโครงสร้างเงินทุน ให้ข้อมูลว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio: DE) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization: MCAP) ที่มีผลในทางบวกต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในขณะที่ปัจจัยอื่น ซึ่งได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout ratio: DIV) อัตราผลตอบแทน

ต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA) และอัตราการเจริญเติบโต (Growth Rate: MGROWTH) ไม่มีผลต่อมูลค่าธุรกิจแต่อย่างใด ซึ่งอธิบายได้ว่า เมื่อ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio: DE) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization: MCAP) เพิ่มขึ้นจะมีผลทำให้มูลค่าธุรกิจเพิ่มขึ้นด้วย

2.2 ผลของสมการถดถอยแบบที่ใช้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long-term Debt to Equity ratio: LTDE) วัดโครงสร้างเงินทุน

ตารางที่ 5.3 ผลของสมการถดถอย $TobinQ_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 LTDE_{it} + \gamma_2 DIV_{it} + \gamma_3 ROA_{it} + \gamma_4 MGROWTH_{it} + \gamma_5 MCAP_{it} + \epsilon_{it}$

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	P-value
C	0.0259	0.3758	0.0690	0.9450
LTDE	-0.0061	0.0079	-0.7628	0.4464
DIV	4.1520	1.1941	3.4771	0.0006*
MCAP	0.1081	0.0229	4.7101	0.0000*
MGROWTH	-0.0031	0.0028	-1.0875	0.2780
ROA	0.0959	0.0612	1.5664	0.1187

*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

Number of observation: 230 R-squared: 0.1611 Adjusted R-squared: 0.1424

จากตารางที่ 5.3 ผลของสมการถดถอยแบบที่ใช้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long-term Debt to Equity ratio: LTDE) วัดโครงสร้างเงินทุน ให้ข้อมูลว่า อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout ratio: DIV) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization: MCAP) ที่มีผลในทางบวกต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในขณะที่ปัจจัยอื่น ซึ่งได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long-term Debt to Equity ratio: LTDE) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA) และอัตราการเจริญเติบโต (Growth Rate: MGROWTH) ไม่มีผลต่อมูลค่าธุรกิจแต่อย่างใด ซึ่งอธิบายได้ว่า เมื่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout ratio: DIV) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization: MCAP) เพิ่มขึ้นจะมีผลทำให้มูลค่าธุรกิจเพิ่มขึ้นด้วย

บทที่ 6

สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

1. สรุปการศึกษา

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ (1) เพื่อศึกษาโครงสร้างเงินทุน นโยบายเงินปันผล และมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และ (2) เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สำหรับระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา จำนวน 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2558 ถึง 31 ธันวาคม 2562 โดยศึกษาบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นอุตสาหกรรมการเงิน ใช้สมการถดถอยลักษณะ Panel Data Analysis ทั้งแบบ Ordinary Least Square, Fixed Effects และแบบ Random Effects เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผลการศึกษสามารถสรุปได้ดังนี้

โครงสร้างเงินทุนที่ใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio) ในการวัด พบว่า มีผลต่อมูลค่าธุรกิจในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

แต่โครงสร้างเงินทุนที่ใช้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long-term Debt to Equity ratio) ในการวัด พบว่า ไม่มีผลต่อมูลค่าธุรกิจในทางลบอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

สำหรับนโยบายเงินปันผลที่ใช้อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio) ในการวัด พบว่า มีผลต่อมูลค่าธุรกิจในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA) ไม่มีผลต่อมูลค่าธุรกิจในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization: MCAP) มีผลต่อมูลค่าธุรกิจในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

อัตราการเจริญเติบโตของตลาด (Market Growth Rate: MGROWTH) ไม่มีผลต่อมูลค่าธุรกิจในทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

2. อภิปรายผล

โครงสร้างเงินทุนที่ใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio) ในการวัด พบว่า มีผลต่อมูลค่าธุรกิจในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Anup and Cowdhury (2010) Simona (2014) และ Khanna et al., (2016) ที่พบว่า การจัดหาเงินทุน โดยการก่อหนี้สินเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่เหมาะสมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ ส่งผลทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

แต่โครงสร้างเงินทุนที่ใช้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long-term Debt to Equity ratio) ในการวัด พบว่า ไม่มีผลต่อมูลค่าธุรกิจในทางลบอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Budiyo and Suryo Budi Santoso (2019) ที่พบว่า การจัดหาเงินทุน โดยใช้หนี้สินระยะยาวของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ไม่ได้ทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น

สำหรับนโยบายเงินปันผลที่ใช้อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio) ในการวัด พบว่า มีผลต่อมูลค่าธุรกิจในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Elfakhani (1995) และ Anand (2004) ที่พบว่า เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงอัตราการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่เพิ่มสูงขึ้น จะมีผลทำให้มูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งทำให้นักลงทุนตัดสินใจมาลงทุนโดยใช้ปัจจัยด้านนโยบายเงินปันผลมาพิจารณาด้วย ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎี The-Bird-in-the-Hand ที่ว่านักลงทุนที่ไม่ชอบความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนในราคาหุ้นย่อมพึงพอใจที่จะได้รับเงินสดจากเงินปันผลที่ได้รับ โดยทันทีมากกว่าที่จะรอถึงกำไรจากราคาหุ้นที่เพิ่มสูงขึ้น

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA) ไม่มีผลต่อมูลค่าธุรกิจ ในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ปทุมวดี โปงุเหลืออม (2560) แสดงให้เห็นว่าความสามารถในการใช้ทรัพย์สิน ซึ่งใช้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ในการวัด ไม่มีผลกระทบต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization: MCAP) มีผลต่อมูลค่าธุรกิจ ในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศิเรมอร ขาวฟอง, กัลยานี ภาคออต และชงการ ภรมาศ (2554) ที่พบว่า การที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่สูง ก็จะส่งผลทำให้มูลค่าธุรกิจสูงตามไปด้วย

อัตราการเจริญเติบโตของตลาด (Market Growth Rate: MGROWTH) ไม่มีผลต่อมูลค่าธุรกิจในตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Ratana Mappayuki and Meipita Sari (2017) ที่พบว่า การเพิ่มขึ้นของอัตราการเจริญเติบโตของตลาด ไม่มีผลทำให้มูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพิ่มขึ้นแต่อย่างใด

3. ข้อเสนอแนะ

3.1 จากผลการศึกษาที่พบว่า การจัดหาเงินทุน โดยการก่อหนี้สินเพิ่มขึ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ ส่งผลทำให้มูลค่าธุรกิจเพิ่มขึ้นตามไปด้วยนั้น ผู้บริหารของกิจการควรคำนึงสัดส่วนที่เหมาะสมในการก่อหนี้ด้วย เนื่องจากการที่กิจการมีการก่อหนี้มากเกินไปเกินความจำเป็น จะมีผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินของกิจการสูงเกินไปก็จะนำมาซึ่งความเสี่ยงที่กิจการมีต้นทุนการกู้ยืมที่สูงขึ้น อันนำมาสู่การผิคนัดชำระหนี้ได้

3.2 การศึกษาครั้งนี้มีการใช้ตัวแปรอิสระจำนวน 3 ตัวแปร คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราการจ่ายเงินปันผล และมีตัวแปรควบคุม จำนวน 3 ตัวแปร คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราการเจริญเติบโตของตลาดซึ่งในการศึกษาครั้งต่อไปอาจมีการเพิ่มตัวแปรควบคุมขึ้น เพื่อดูว่าตัวแปรเหล่านั้นอาจมีผลกระทบต่อมูลค่าธุรกิจหรือไม่



บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

- กัลยานี ภาคอืด และคณะ. (2563). การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. วารสารวิทยาการจัดการปริทัศน์ มหาวิทยาลัยราชภัฏเทพสตรี, 1(11), 40-50.
- โกศล ดีสีลธรรม. (2552). กระบวนทัศน์การวัดผลยุคใหม่. (พิมพ์ครั้งที่ 1). กรุงเทพฯ: เอเอสทีวีผู้จัดการ.
- ณัฐนันท์ สุรวัฒนา. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยบูรพา, ชลบุรี.
- เทพไท นวลนุช. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายเงินปันผลกับความผันผวนของราคาหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, เชียงใหม่.
- นพรัตน์ ทรัพย์อัครชัย. (2547). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- เนาวรัตน์ ศรีพนากุล. (2556). ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 50 (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร.
- ปทุมวดี โปงุเหลืออม. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่ากิจการของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกแก่สาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, ปทุมธานี.
- พรพจน์ ถนิมมาลัย. (2555). ปัจจัยการดำเนินงานที่มีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทมหาชนหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, กรุงเทพมหานคร.

- มนวิกา ผดุงสิทธิ์. (2548). การประเมินผลการปฏิบัติงานตามแนวคิด Tobin-Tobin's Q. *วารสารบริหารธุรกิจ*, 28(106), 13-22.
- เริงรัก จำปาเงิน. (2544). *การจัดการการเงิน*. (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ: บั๊คเน็ต.
- วิไลวรรณ ภาณุสิทธิ์แสง และศุภเจตน์ จันทร์สาส์น. (2561). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร.
- ศิเรมอร ขาวฟอง. (2554). *บทบาทตัวแปรทางเศรษฐกิจและการเงินในการอธิบายการเคลื่อนไหวของผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช, นนทบุรี.
- สุพจน์ วัฒนะจิตพงศ์ และคณะ. (2560). การประเมินผลการปฏิบัติงานตามแนวคิด Tobin-Tobin's Q. *วารสารบัณฑิตวิจัย*, 2(8), 199-212.
- เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์. (2552). *การบริหารการเงินธุรกิจ*. (พิมพ์ครั้งที่ 1). ปทุมธานี: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อรทิษา อินทาบึง. (2559). *ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ* (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร.
- Ahmed Sheikh & Wang. (2013). *The impact of capital structure on performance: An empirical study of non-financial listed firms in Pakistan* (Doctoral dissertation). Bahauddin Zakariya University, Pakistan.
- Altan & Arkan, (2011). *Relationship between Firm Value and Financial Structure: A Study on Firms in ISE Industrial Index* (Doctoral dissertation). Selçuk University, Turkey.
- Al-Twajiry. (2007). Dividends Policies in an Emerging Market. *International Review of Business Research Paper*, 8, 12-28.
- Anand. (2004). Financing the Provision of Global Public Goods. *The World Economy*, 8, 215-237.
- Andres et al. (2012). Population estimates of North American shorebirds. *Wader Study Group Bulletin*, 119, 178-190.

- Anup and Cowdhury. (2010). Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh. *Business and Economic Horizons (BEH)*, 122, 111-122.
- Berzkalne. (2014). Intellectual Capital and Company Value. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 8, 887-896.
- Brealey and Myers. (2003). *Principles of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill.
- Budiyono and Suryo Budi Santoso. (2019). The effect of Earning per Share (EPS), Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER) towards share price in the Jakarta Islamic Index Group. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 10(2), 178-188.
- Cheng, Liu, & Chien. (2010). Capital structure and firm value in China: A panel threshold regression analysis. *African journal of business management*, 4(12), 112-126.
- Collins, Filibus, & Clement. (2012). Corporate Capital Structure and Corporate Market Value: Empirical Evidence from Nigeria. *International Journal of Economics and Finance*, 4(12), 193-198.
- De Angelo et al., (2004). Are Dividends Disappearing? Dividend Concentration and Consolidation of Earnings, *SSRN Electronic Journal*, 72(3), 425-456.
- Elfakhani. (1995). An Empirical Examination of the Information Content of Balance Sheet and Dividend Announcement: A Signalling Approach, *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 8(2), 65-75.
- Gordon. (1963). Optimal Investment and Financing Policy: A Signalling Approach, *Journal of the American finance association*, 18(2), 264-274.
- Indulge in Johnson. (1999). When Do Consumers Indulge in Luxury? Emotional Certainty Signals When to Indulge to Regulate Affect, *SSRN Electronic Journal*, 35(2), 155-160.
- Jensen et al., (1992). Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt, and Dividend Policies, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 27(02), 247-263.
- Khanna et al., (2016). Strategies That Fit Emerging Markets, *Harvard business review*, 83(6), 63-74.

- Lee. (1996). The Efficient Market Theory Thrives on Criticism, *Journal of Applied Corporate Finance*, 9(1), 35-41.
- Lily, Vankatesh and Sukserm. (2009). *Determinants of Dividend Payout in Thailand*, Universiti Malaysia Sabah (UMS), Asian Institute of Technology, Pathumtani, Ubon Ratchathani University, Ubon Ratchathani, Thailand.
- Linter. (1962). Dividends, Earnings, Leverage, Stock Prices and the Supply of Capital to Corporations. *The Review of Economics and Statistics*, 44, 243-269.
- Mahnazmahdavi, and all. (2013). Synthesis, Surface Modification and Characterization of Biocompatible Magnetic Iron Oxide Nanoparticles for Biomedical Applications, *Molecules*, 18(7), 7533-7548.
- Mookerjee. (1992). An empirical investigation of corporate dividend pay-out behavior in an emerging market, *Applied Financial Economics*, 2(4), 243-246.
- Olokoyo. (2013). Capital Structure and Corporate Performance of Nigerian Quoted Firms: A Panel Data Approach, *African Development Review*, 25(3), 1-25.
- Park & Jang. (2013). Confused by too many choices? Choice overload in tourism, *Tourism Management*, 35, 1-12.
- Ratana Mappayuki and Meipita Sari. (2017). The Effect of Sales Growth Ratio, Inventory Turnover Ratio, Growth Opportunity to Company's Profitability, *International Journal of Management and Applied Science (IJMAS)*, 3(3), 139-147.
- Rouf. (2015). Capital Structure and Firm Performance of Listed Non-Financial Companies in Bangladesh. *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 9(1), 25-32.
- Terpstra and Verbeeten. (2014). Customer satisfaction: Cost driver or value driver? Empirical evidence from the financial services industry. *European Management Journal*, 32(3), 36-120.
- Trigeorgis and Vafeas. (2001). Shareholder Wealth Effects of Dividend Policy Changes in an Emerging Stock Market: The Case of Cyprus. *Multinational Finance Journal*, 5(2), 87-112.

- Vithessonthi & Tongurai. (2015). The effect of leverage on performance: Domestically-oriented versus internationally-oriented firms. *Research in International Business and Finance*, 34, 265-280.
- Walter (1963). Dividend Policy: Its influence on the value of enterprise, *The Journal of the American Finance Association*, 18(2), 280-291.
- Weston and Brighton. (1992). Dividend Policy: Its influence on the value of enterprise. *The Journal of the American Finance Association*, 18(2), 280-291.
- Zahra and others. (2011). Entrepreneurship in global innovation ecosystems. *Academy of Marketing Science Review*, 1(1), 4-17





ภาคผนวก

มหาวิทยาลัย

สกลนครราชภัฏ

ภาคผนวก ก

ข้อมูลที่ได้จากการ Run ด้วยโปรแกรม EViews



Descriptive Statistic

Variables	Observations	Mean	Standard Deviation	Maximum	Minimum	Median
DE	230	0.1855	0.2173	0.6900	0.0000	0.1050
LTDE	230	0.0405	0.0623	0.2956	0.0000	0.0195
Div	230	2.6005	8.5301	40.0000	0.0000	0.0000
ROA	230	4.7725	5.6149	19.6100	0.0000	2.4700
MGrowth	230	9.5029	30.1637	283.2795	-52.7296	0.0000
MCap	230	6.1568	2.7211	9.1904	0.0000	7.1026
TobinQ	230	1.2551	2.0152	17.9924	0.0000	0.9050

Correlation

Variables	DIV	MCAP	MGROWTH	ROA
DIV	1			
MCAP	0.0940	1		
MGROWTH	-0.0227	-0.0618	1	
ROA	0.0403	0.1844	0.2559	1

Ordinary Least Squares

Dependent Variable: TOBINQ					
Method: Panel Least Squares					
Sample: 2558 2562					
Periods included: 5					
Cross-sections included: 46					
Total panel (balanced) observations: 230					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	-0.0795	0.3145	-0.2527	0.8007	
DE	2.1431	0.6568	3.2627	0.0013	
DIV	1.6188	2.0992	0.7712	0.4414	
MCAP	0.0739	0.0245	3.0172	0.0028	
MGROWTH	-0.0027	0.0042	-0.6424	0.5212	
ROA	0.0884	0.0477	1.8529	0.0652	
Mean dependent var					
R-squared	0.1873	var		1.2552	
Adjusted R-squared	0.1691	S.D. dependent var		2.0152	
S.E. of regression	1.8369	Akaike info criterion		4.0798	
Sum squared resid	755.8383	Schwarz criterion		4.1695	
		Hannan-Quinn			
Log likelihood	-463.1769	criter.		4.1160	
F-statistic	10.3225	Durbin-Watson stat		1.1786	
Prob(F-statistic)	0.0000				

Dependent Variable: TOBINQ
Method: Panel Least Squares
Sample: 2558 2562
Periods included: 5
Cross-sections included: 46
Total panel (balanced) observations: 230

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.0387	0.3211	-0.1204	0.9043
LTDE	-0.0133	0.0154	-0.8639	0.3885
DIV	4.2209	2.1525	1.9609	0.0511
MCAP	0.1034	0.0233	4.4453	0.0000
MGROWTH	-0.0032	0.0043	-0.7557	0.4506
ROA	0.1128	0.0483	2.3339	0.0205
		Mean dependent		
R-squared	0.1515	var		1.2552
Adjusted R-squared	0.1325	S.D. dependent var		2.0152
S.E. of regression	1.8769	Akaike info criterion		4.1229
Sum squared resid	789.1293	Schwarz criterion		4.2126
		Hannan-Quinn		
Log likelihood	-468.1337	criter.		4.1591
F-statistic	7.9970	Durbin-Watson stat		1.2318
Prob(F-statistic)	0.0000			

Dependent Variable: TOBINQ
Method: Panel Least Squares
Sample: 2558 2562
Periods included: 5
Cross-sections included: 46
Total panel (balanced) observations: 230

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.0387	0.3211	-0.1204	0.9043
LTDE	-0.0133	0.0154	-0.8639	0.3885
DIV	4.2209	2.1525	1.9609	0.0511
MCAP	0.1034	0.0233	4.4453	0.0000
MGROWTH	-0.0032	0.0043	-0.7557	0.4506
ROA	0.1128	0.0483	2.3339	0.0205
		Mean dependent		
R-squared	0.1515	var		1.2552
Adjusted R-squared	0.1325	S.D. dependent var		2.0152
S.E. of regression	1.8769	Akaike info criterion		4.1229
Sum squared resid	789.1293	Schwarz criterion		4.2126
		Hannan-Quinn		
Log likelihood	-468.1337	criter.		4.1591
F-statistic	7.9970	Durbin-Watson stat		1.2318
Prob(F-statistic)	0.0000			

Fixed Effect Test

Dependent Variable: TOBINQ
 Method: Panel Least Squares
 Sample: 2558 2562
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 46
 Total panel (balanced) observations: 230

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.1072	0.4392	-0.2442	0.8074
DE	1.9714	0.7059	2.7930	0.0058
DIV	2.2776	2.3137	0.9844	0.3263
MCAP	0.0796	0.0287	2.7688	0.0062
MGROWTH	-0.0011	0.0048	-0.2235	0.8234
ROA	0.0868	0.0757	1.1467	0.2531

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Period fixed (dummy variables)

	Mean dependent var	
R-squared	0.4948	1.2552
Adjusted R-squared	0.3389	2.0152
S.E. of regression	1.6385	4.0304
Sum squared resid	469.8238	4.8526
Log likelihood	-408.4979	4.3621
F-statistic	3.1741	1.8648
Prob(F-statistic)	0.0000	

Dependent Variable: TOBINQ					
Method: Panel Least Squares					
Sample: 2558 2562					
Periods included: 5					
Cross-sections included: 46					
Total panel (balanced) observations: 230					
Variable	Coefficient	Std. Error		t-Statistic	Prob.
C	0.1953	0.4125		0.4734	0.6365
LTDE	0.0019	0.0167		0.1110	0.9117
DIV	4.3782	2.3484		1.8643	0.0639
MCAP	0.1131	0.0276		4.0961	0.0001
MGROWTH	-0.0031	0.0049		-0.6467	0.5186
ROA	0.0597	0.0698		0.8551	0.3936
Effects Specification					
Cross-section fixed (dummy variables)					
		Mean dependent			
R-squared	0.4462	var			1.2552
Adjusted R-squared	0.2915	S.D. dependent var			2.0152
S.E. of regression	1.6963	Akaike info criterion			4.0875
Sum squared resid	515.0308	Schwarz criterion			4.8499
		Hannan-Quinn			
Log likelihood	-419.0628	criter.			4.3950
F-statistic	2.8844	Durbin-Watson stat			1.8482
Prob(F-statistic)	0.0000				

Random Effect Test

Dependent Variable: TOBINQ					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Sample: 2558 2562					
Periods included: 5					
Cross-sections included: 46					
Total panel (balanced) observations: 230					
Swamy and Arora estimator of component variances					
Cross-section weights (PCSE) standard errors & covariance (d.f. corrected)					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	0.0259	0.3758	0.0690	0.9450	
LTDE	-0.0061	0.0079	-0.7628	0.4464	
DIV	4.1520	1.1941	3.4771	0.0006	
MCAP	0.1081	0.0229	4.7101	0.0000	
MGROWTH	-0.0031	0.0028	-1.0875	0.2780	
ROA	0.0959	0.0612	1.5664	0.1187	
Effects Specification					
			S.D.	Rho	
Cross-section random			0.8516	0.2013	
Idiosyncratic random			1.6963	0.7987	
Weighted Statistics					
R-squared	0.1611	Mean dependent var		0.8349	
Adjusted R-squared	0.1424	S.D. dependent var		1.8221	
S.E. of regression	1.6874	Sum squared resid		637.7804	
F-statistic	8.6063	Durbin-Watson stat		1.5088	
Prob(F-statistic)	0.0000				
Unweighted Statistics					
R-squared	0.1500	Mean dependent var		1.2552	
Sum squared resid	790.4796	Durbin-Watson stat		1.2173	

Dependent Variable: TOBINQ					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Sample: 2558 2562					
Periods included: 5					
Cross-sections included: 46					
Total panel (balanced) observations: 230					
Swamy and Arora estimator of component variances					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	0.0313	0.3524	0.0888	0.9293	
DE	2.1634	0.6482	3.3378	0.0010	
DIV	1.8119	2.0858	0.8687	0.3860	
MCAP	0.0777	0.0251	3.0926	0.0022	
MGROWTH	-0.0027	0.0042	-0.6369	0.5248	
ROA	0.0656	0.0532	1.2345	0.2183	
Effects Specification					
			S.D.	Rho	
Cross-section random			0.8777	0.2203	
Idiosyncratic random			1.6510	0.7797	
Weighted Statistics					
		Mean dependent var		0.8080	
R-squared	0.2017	S.D. dependent var		1.8119	
Adjusted R-squared	0.1839	Sum squared resid		600.1294	
S.E. of regression	1.6368	Durbin-Watson stat		1.4753	
F-statistic	11.3207				
Prob(F-statistic)	0.0000				
Unweighted Statistics					
		Mean dependent var		1.2552	
R-squared	0.1862	Durbin-Watson stat		1.1699	
Sum squared resid	756.7889				

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.1688	5.0000	0.9478

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DE	2.2187	2.1634	0.0740	0.8390
DIV	2.2964	1.8119	1.0510	0.6365
MCAP	0.0824	0.0777	0.0002	0.7250
MGROWTH	-0.0028	-0.0027	0.0000	0.9538
ROA	0.0196	0.0656	0.0020	0.2977

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: TOBINQ

Method: Panel Least Squares

Date: 09/12/20 Time: 22:15

Sample: 2558 2562

Periods included: 5

Cross-sections included: 46

Total panel (balanced) observations: 230

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.2637	0.4021	0.6559	0.5127
DE	2.2187	0.7030	3.1562	0.0019
DIV	2.2964	2.3241	0.9881	0.3245
MCAP	0.0824	0.0284	2.8963	0.0042
MGROWTH	-0.0028	0.0047	-0.5975	0.5509
ROA	0.0196	0.0692	0.2830	0.7775

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.4754	Mean dependent var	1.2552
Adjusted R-squared	0.3288	S.D. dependent var	2.0152
S.E. of regression	1.6510	Akaike info criterion	4.0334
Sum squared resid	487.9128	Schwarz criterion	4.7958
Log likelihood	-412.8425	Hannan-Quinn criter.	4.3409
F-statistic	3.2437	Durbin-Watson stat	1.7965
Prob(F-statistic)	0.0000		

Correlated Random Effects - Hausman Test**Equation: Untitled****Test cross-section random effects**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.6619	5.0000	0.7519

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
LTDE	0.0019	-0.0061	0.0000	0.2482
DIV	4.3782	4.1520	1.0522	0.8255
MCAP	0.1131	0.1081	0.0002	0.7146
MGROWTH	-0.0031	-0.0031	0.0000	0.9820
ROA	0.0597	0.0959	0.0020	0.4237

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: TOBINQ

Method: Panel Least Squares

Sample: 2558 2562

Periods included: 5

Cross-sections included: 46

Total panel (balanced) observations: 230

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.1953	0.4125	0.4734	0.6365
LTDE	0.0019	0.0167	0.1110	0.9117
DIV	4.3782	2.3484	1.8643	0.0639
MCAP	0.1131	0.0276	4.0961	0.0001
MGROWTH	-0.0031	0.0049	-0.6467	0.5186
ROA	0.0597	0.0698	0.8551	0.3936

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.4462	Mean dependent var	1.2552
Adjusted R-squared	0.2915	S.D. dependent var	2.0152
S.E. of regression	1.6963	Akaike info criterion	4.0875
Sum squared resid	515.0308	Schwarz criterion	4.8499
Log likelihood	-419.0628	Hannan-Quinn criter.	4.3950
F-statistic	2.8844	Durbin-Watson stat	1.8482
Prob(F-statistic)	0.0000		

ภาคผนวก ข

ข้อมูลทั่วไปของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ



1. กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 9 บริษัท ดังมีรายชื่อต่อไปนี้

ตารางที่ 2.1

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
1.1	ABICO	บริษัท เอบีโก้ โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	การดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับธุรกิจรับจ้างผลิตนมพร้อมดื่มยูเอชที นมพาสเจอร์ไรส์ และน้ำผลไม้พาสเจอร์ไรส์ ให้กับบริษัทในกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม และลงทุนในธุรกิจอื่นๆ ได้แก่ ธุรกิจด้านอาหารและอสังหาริมทรัพย์
1.2	AU	บริษัท ออฟเตอร์ ยู จำกัด (มหาชน)	เป็นผู้ประกอบการร้านขนมหวาน ภายใต้เครื่องหมายการค้า ออฟเตอร์ ยู ซึ่งมีแนวทางการตกแต่งร้านที่ให้บรรยากาศอบอุ่นเหมือนอยู่กับครอบครัว และด้วยแนวคิดของร้านที่ดูสบายเป็นกันเอง และสามารถเข้าถึงผู้บริโภคได้ง่าย ทำให้กลุ่มผู้บริโภค มีหลากหลายครอบคลุมทุกเพศวัยและอายุตั้งแต่เด็กนักเรียนไปจนถึงผู้สูงอายุ ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีผลิตภัณฑ์ที่เป็นของหวานและเครื่องดื่มรวมกว่า 100 รายการ
1.3	JCKH	บริษัท เจซีเค ฮอสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจร้านอาหารสุกี้ ชาบูที่มีน้ำจิ้มสูตรเด็ดสไตส์ดั้งเดิมของฮอท พอต ร้านอาหารปิ้งย่าง และชาบูสไตส์ญี่ปุ่น ร้านอาหารสเต็กและอาหารฟิวชั่น ร้านอาหารอิตาเลียนและร้านอาหารจีน โดยร้านอาหารส่วนใหญ่เป็นร้านอาหารแบบบุฟเฟต์

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
1.4	KASET	บริษัท ไทยสา จำกัด (มหาชน)	บริษัทเป็นผู้เชี่ยวชาญและผู้นำในผลิตภัณฑ์ การเกษตร ผลิตภัณฑ์เกษตรแปรรูป และอาหาร กิ่งสำเร็จรูป เช่น ข้าวขาวหอมมะลิ โจ๊กกิ่ง สำเร็จรูป และวุ้นเส้นกิ่งสำเร็จรูป ภายใต้ เครื่องหมายการค้า “ตราเกษตร” โดยกระจาย สินค้า ทั่วประเทศกว่า 30,000 ร้านค้าขยายการซื้อ ขายผ่านตลาดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน หรือ AEC และส่งออกไปมากกว่า 80 ประเทศทั่วโลก ภายใต้มาตรฐานอาหารชั้นสูงในระดับสากล เช่น “US FDA” “BRC” และ “HALAL”
1.5	MM	บริษัท มัดแมน จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจร้านอาหารและเครื่องดื่มภายใต้สิทธิแฟรน ไชส์ รวมทั้ง ธุรกิจร้านอาหารและเครื่องดื่ม ภายใต้แบรนด์ของตัวเอง
1.6	SUN	บริษัท ชันสวีท จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจ ผลิตและจำหน่ายข้าวโพดหวาน แปรรูปและผลิตภัณฑ์แปรรูปสินค้าเกษตรอื่น ๆ ร่วมมือกับภาครัฐและเอกชนเพื่อเป็นศูนย์กลาง การวิจัยข้าวโพดหวานในมิติต่างๆ เช่น ประโยชน์ ต่อสุขภาพ โดยจัดทำข้อมูลพื้นฐานของข้าวโพด หวานและเทคโนโลยี สำหรับกระบวนการผลิต และการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับผลิตภัณฑ์ที่มาจาก ข้าวโพดหวาน การศึกษาลักษณะทางประสาท สัมผัสของผู้บริโภคข้าวโพดหวานเพื่อการพัฒนา ผลิตภัณฑ์ใหม่

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
1.7	TACC	บริษัท ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน)	เป็นบริษัทชั้นนำในด้านเครื่องเค็มประเภทชาและกาแฟซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทฯ บริษัทฯ จึงได้จำหน่ายธุรกิจแปรรูปอาหารจากเนื้อสัตว์ไปเมื่อเดือนสิงหาคม 2556 จากนั้นในปี 2557 บริษัทฯ ได้พัฒนาและออกผลิตภัณฑ์ใหม่ประเภทเครื่องเค็มปรุงสำเร็จชนิดผง ตรา “สวีสวี” (Sawasdee)
1.8	TMILL	บริษัท ที เอส ฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน)	ผู้นำเข้าข้าวสาลีและผู้ผลิตแป้งสาลีรายใหญ่ของประเทศไทย โดยเริ่มดำเนินธุรกิจตั้งแต่ปี 2550 บริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญในเรื่องคุณภาพของสินค้า เริ่มตั้งแต่การเลือกสรรข้าวที่มีมาตรฐานสูง ปริมาณโปรตีน และกลูเตนที่เหมาะสม ทาการแปรรูปให้แป้งสาลีที่มีคุณภาพ สำหรับลูกค้าแต่ละกลุ่มที่ใช้ในการผลิต ผลิตภัณฑ์เบเกอรี่ และอาหารหลากหลายชนิด
1.9	XO	บริษัท เอ็กโซติก ฟู้ด จำกัด (มหาชน)	บริษัทประกอบธุรกิจเป็นผู้ผลิตจัดหา และจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปรุงรสอาหาร ผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมปรุง อาหารสำเร็จรูปพร้อมบริโภค อาหารกึ่งสำเร็จรูป อาหารในภาชนะบรรจุที่ปิดสนิท เครื่องเค็มในภาชนะบรรจุที่ปิดสนิท เครื่องเค็มรสผลไม้และน้ำผักผลไม้ พืชผักและผลไม้แช่แข็งและผลไม้ที่ถนอมสภาพแล้ว รวมถึงสิ่งปรุงแต่งอาหารจากพืชและผักเพื่อการส่งออกเป็นหลัก

2. กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวน 13 บริษัท ดังมีรายชื่อต่อไปนี้

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
2.1	APP	บริษัท แอปพลิเคชัน จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายซอฟต์แวร์สำหรับการออกแบบ โดยเริ่มต้นจากการเป็นตัวแทนจำหน่ายซอฟต์แวร์ AutoPlant ซอฟต์แวร์เขียนแบบระบบงานท่อ 3 มิติ
2.2	COMAN	บริษัท โคแมนชี อินเทอร์เน็ต จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจหลักเป็นผู้พัฒนา เพื่อจำหน่ายติดตั้ง และให้บริการซอฟต์แวร์หรือโปรแกรมสำเร็จรูประบบบริหารงานโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนต์ครบวงจร โดยจดทะเบียนลิขสิทธิ์โปรแกรม Comanche Hotel Software และลงทุนในบริษัทอื่น
2.3	ICN	บริษัท อินฟอร์เมชั่น แอนด์ คอมมิวนิเคชั่น เน็ตเวิร์คส จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจการวางระบบสื่อสาร โทรคมนาคมและเทคโนโลยี เช่น การบริการจัดการทรัพยากรน้ำ ระบบตรวจวัดข้อมูลและควบคุมระยะไกล เป็นต้น

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
2.4	INSET	บริษัท อินฟราเซท จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการรับเหมา ก่อสร้างให้ผู้ประกอบการในกลุ่ม อุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการ สื่อสาร โทรคมนาคม ซึ่งสามารถแบ่งการ ให้บริการของบริษัทฯ เป็น 3 ธุรกิจ ได้แก่ 1) ธุรกิจก่อสร้างศูนย์ข้อมูลและระบบ เทคโนโลยีสารสนเทศ (Data Center & Information Technology (IT) Infrastructure), 2) ธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานและโครงข่าย โทรคมนาคม (Telecommunications Infrastructure) เช่น งานติดตั้งเสาส่งสัญญาณ และงานติดตั้งระบบโครงข่าย และ 3) ธุรกิจ งานซ่อมบำรุงและบริการ (Maintenance and Service)
2.5	IRCP	บริษัท อินเตอร์ เนชั่นแนล รีเสิร์ช คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจวิทยุและโทรทัศน์กระจายเสียง แบบดิจิทัล ธุรกิจโทรคมนาคม ธุรกิจ เทคโนโลยีเพื่อข้อมูล ธุรกิจเทคโนโลยีเพื่อ เมืองอัจฉริยะ และธุรกิจซอฟต์แวร์โซลูชัน
2.6	ITEL	บริษัท อินเทอร์เน็ต ลีจี้ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจก่อสร้างศูนย์ข้อมูลและการ ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจเทคโนโลยี สารสนเทศและโทรคมนาคม รวมถึงติดตั้ง ระบบและอุปกรณ์ภายในศูนย์ข้อมูลและ ระบบเทคโนโลยีสารสนเทศต่างๆ ใน รูปแบบการรับเหมาแบบเบ็ดเสร็จทั้ง โครงการ (Turnkey)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
2.7	NETBAY	บริษัท เน็ตเบย์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจด้านการคิดค้นสร้างสรรค์และ พัฒนา Digital Business Technology Platform และ e-Business Services Application ต่าง ๆ เพื่อให้บริการธุรกรรมทาง อิเล็กทรอนิกส์ออนไลน์ (e-Business Services) ที่ครบวงจร ระหว่างภาคธุรกิจกับ ภาครัฐ (B2G) และระหว่างภาคธุรกิจกับภาค ธุรกิจ (B2B) ด้วยการให้บริการของบริษัท แบ่งออกเป็น 2 กลุ่มบริการได้แก่ 1) กลุ่ม Digital Business Services และ 2) กลุ่ม Digital Transformation (Projects)
2.8	PLANET	บริษัท แพลนเน็ต คอมมิวนิเคชั่น เอเชีย จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้คำปรึกษา พัฒนาและ วางระบบสื่อสารผ่านดาวเทียม (Satellite Communication) สำหรับลูกค้าทั้งภาครัฐ และเอกชน รวมทั้งเป็นตัวแทนจำหน่าย ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจโทรคมนาคม ชั้นนำ
2.9	SIMAT	บริษัท ไชแมท เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายอุปกรณ์คอมพิวเตอร์ เคลื่อนที่ (Mobile Computer) และมีการ พัฒนาและขยายธุรกิจเพื่อให้บริการเกี่ยวกับ เทคโนโลยีสารสนเทศอย่างเต็มรูปแบบใน เวลาต่อมาภายใต้ชื่อ บริษัท ไชแมท เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
2.10	SKY	บริษัท สกาย ไอซีที จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจประเภทจำหน่าย และวางระบบเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งครอบคลุมการบริการให้คำปรึกษา ออกแบบ ติดตั้ง ดูแลบำรุงรักษาระบบงาน จัดหาและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์และอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับระบบเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารแบบเบ็ดเสร็จ
2.11	SPVI	บริษัท เอส พี วี ไอ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจหลักเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้ตราสินค้า Apple ทั้งคอมพิวเตอร์ (iMac, MacBook Pro, MacBook Air) และผลิตภัณฑ์ประเภท iOS (iPod, iPad, iPhone) รวมทั้งอุปกรณ์เสริมต่างๆ
2.12	TPS	บริษัท เดอะแพรคทีคัล โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจให้คำปรึกษา ออกแบบ จัดหา ติดตั้งและจำหน่ายผลิตภัณฑ์และอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ (Information Technology Solutions Provider: ITP)
2.13	VCOM	บริษัท วินท์คอม เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT Distributor) รวมถึงการให้บริการแก่ลูกค้าได้อย่างครบวงจร และบริษัทยังให้บริการด้านเทคโนโลยีสารสนเทศที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ที่บริษัทเป็นตัวแทนจำหน่าย ได้แก่ บริการงานเฉพาะทางที่ต้องใช้ความชำนาญจากผู้เชี่ยวชาญ (Professional Services) บริการบำรุงรักษา (Maintenance Services) และบริการด้านการติดตั้ง (Installation Services)

3. กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร จำนวน 14 บริษัท ดังมีรายชื่อต่อไปนี้

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
3.1	ABM	บริษัท เอเชีย ไบโอแมส จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจจัดหาและจัดจำหน่ายเชื้อเพลิง ชีวมวลหลากหลายประเภท เช่น กะลาปาล์ม ไม้สับและส่วนอื่นๆของไม้ ขี้กบ ขี้เลื่อย ฟืนไม้ และชีวมวลอัดแท่ง (Biomass pellet) เป็นต้น ให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมในหลาย สาขาธุรกิจ
3.2	AGE	บริษัท เอเชีย กรีน เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)	ประกอบกิจการด้านการจัดจำหน่ายถ่านหิน สะอาด (Clean Coal) คุณภาพสูง จำหน่ายทั้ง ในประเทศและต่างประเทศ โดยถ่านหิน ที่จำหน่ายส่วนใหญ่นำเข้าจากประเทศ อินโดนีเซียและรัสเซีย
3.3	AIE	บริษัท เอไอ เอนเนอร์จี จำกัด (มหาชน)	เป็นผู้ผลิตน้ำมันไบโอดีเซล น้ำมันพืช และ กลีเซอรินบริสุทธิ์ จากน้ำมันปาล์มดิบ คุณภาพดี เพื่อให้ได้ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ เป็นไปตามมาตรฐาน โดยเน้นประโยชน์ของ ผู้บริโภคสินค้าเป็นหลัก ซึ่งการผลิตและ จำหน่ายน้ำมันไบโอดีเซล
3.4	PSTC	บริษัท เพาเวอร์ โซลูชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจออกแบบจำหน่าย และติดตั้ง ระบบจ่ายไฟฟ้าและตรวจวัดจัดการ สภาพแวดล้อมที่มีคุณภาพสูง สำหรับ ระบบสื่อสารโทรคมนาคมให้กับหน่วยงาน ทั้งภาครัฐ และภาคเอกชน ธุรกิจโรงไฟฟ้า พลังงานทดแทนต่างๆ ทั้งในด้านพลังงาน แสงอาทิตย์ (Solar Power) พลังงานก๊าซ ชีวภาพ(Biogas Power) และพลังงาน ชีวมวล (Biomass Power)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
3.5	QTC	บริษัท คิวทีซี เอนเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายหม้อแปลงไฟฟ้าตามคำสั่งซื้อของลูกค้า(Made to Order) ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ภายใต้เครื่องหมายการค้า “QTC” และเครื่องหมายการค้าของลูกค้า
3.6	SAAM	บริษัท เอสเอเอเอ็ม เอ็นเนอร์ยี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจจัดหาสถานที่ตั้งและให้บริการที่เกี่ยวข้องภายในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์กับลูกค้า ซึ่งเป็นผู้ดำเนินการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์
3.7	SEAOIL	บริษัท ซีออยล์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงและน้ำมันหล่อลื่นให้กับเรือประเภทต่างๆ เช่น เรือเดินทะเล เรือขนส่งน้ำมัน เรือประมง และเรือประเภทอื่นๆ โดยบริษัทจะดำเนินการจัดหาน้ำมันจากผู้ผลิตน้ำมัน/ผู้ค้าน้ำมันรายใหญ่และจำหน่ายให้กับลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ
3.8	SR	บริษัท สยามราช จำกัด (มหาชน)	ออกแบบและจำหน่ายระบบปั๊มอุตสาหกรรมและให้บริการด้านวิศวกรรมเกี่ยวกับ ระบบปั๊มอุตสาหกรรมแก่โรงงานอุตสาหกรรมทั่วไป ต่อมาบริษัทฯ จึงขยายการประกอบธุรกิจไปยัง ธุรกิจก่อสร้างสถานีวัดและระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ และธุรกิจก๊าซธรรมชาติสำหรับยานยนต์

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
3.9	TAKUNI	บริษัท ทาคูนิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจวิศวกรรมด้านการรับเหมา ก่อสร้างและรับจ้างผลิต ติดตั้งอุปกรณ์ต่างๆ ที่ใช้ในกระบวนการผลิตในโรงงาน อุตสาหกรรมตามแบบและขนาดที่ลูกค้า กำหนด ในลักษณะ Engineering Procurement Construction (EPC)
3.10	TPCH	บริษัท ทีพีซี เพาเวอร์ โซลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่าย กระแสไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน ประเภทต่างๆ และให้การสนับสนุนการ ดำเนินการของบริษัทในกลุ่ม และ ดำเนินการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่าย กระแสไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน
3.11	TRT	บริษัท ถิรไทย จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายหม้อแปลง ไฟฟ้าระบบจำหน่าย (Distribution Transformer) ให้แก่โรงงานอุตสาหกรรม ทั่วไป และรัฐวิสาหกิจ ได้แก่ การไฟฟ้า ส่วนภูมิภาค การไฟฟ้านครหลวง และ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย
3.12	UMS	บริษัท ยูนิค ไมนิ่ง เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจการนำเข้าถ่านหินคุณภาพ ประเภทบิทูมินัส และซับบิทูมินัส (ถ่านหิน สะอาด) ที่มีค่าพลังงานความร้อนระดับ ปานกลาง และมีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม น้อย โดยนำเข้าจากประเทศอินโดนีเซียหรือ ซือจากผู้นำเข้าในประเทศ เพื่อจัดจำหน่าย ให้กับโรงงานอุตสาหกรรมทั้งขนาดใหญ่ ขนาดกลางและขนาดเล็ก

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
3.13	UPA	บริษัท ยูไนเต็ด เพาเวอร์ ออฟ เอเชีย จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาซอฟต์แวร์เกมเพื่อจำหน่ายและการรับจ้างพัฒนาซอฟต์แวร์เกมให้แก่ลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ ภายใต้เครื่องหมายการค้า “Cyberplanet Interactive”
3.14	UWC	บริษัท เอื้อวิทยา จำกัด (มหาชน)	กิจการจำหน่ายสินค้า อุปกรณ์ส่งกำลังต่างๆ และขยายกิจการสร้างโรงงานเพื่อธุรกิจผลิตและจำหน่ายเสาโครงสร้างพื้นฐานด้านไฟฟ้าและโทรคมนาคมบริการซัพซังกะสี

4. กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ จำนวน 47 บริษัท ดังมีรายชื่อต่อไปนี้

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
4.1	A5	บริษัท แอสเซท ไฟว์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจการลงทุนในบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจที่เกี่ยวข้อง ในลักษณะ Holding Company ปัจจุบันมีบริษัทย่อย 2 แห่ง คือ AFD ซึ่งเป็นบริษัทแกน และ RCY ซึ่งทั้ง 2 บริษัทประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์
4.2	AKP	บริษัท อัครีปการ จำกัด (มหาชน)	เป็นผู้ได้รับสิทธิเข้าบริหารและประกอบกิจการศูนย์บริหารจัดการวัสดุเหลือใช้อุตสาหกรรม (เตาเผาขยะอุตสาหกรรม) บางปู จังหวัดสมุทรปราการ (“ศูนย์ฯ”) จากกรมโรงงานอุตสาหกรรม เป็นเวลา 20 ปี

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
4.3	AMA	บริษัท อามา มารีน จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจขนส่งสินค้าทางเรือและรถ โดยมีบริษัทย่อยคือบริษัท อามา มารีน จำกัด (มหาชน) (“AMA”) ให้บริการขนส่งสินค้าทางเรือในต่างประเทศ และบริษัทเอเอ็ม เอ โลจิสติกส์ (จำกัด) (“AMAL”) ให้บริการขนส่งสินค้าทางรถในประเทศ
4.4	ARIP	บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)	บริษัทประกอบธุรกิจหลัก 3 กลุ่ม ประกอบด้วย 1. ธุรกิจสื่อและคอนเทนต์ 2. ธุรกิจจัดงานนิทรรศการ งานแสดงสินค้า และกิจกรรมทางการตลาดครบวงจร 3. ธุรกิจบริการด้านดิจิทัล
4.5	ATP30	บริษัท เอทีพี 30 จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจให้บริการรถโดยสารขนส่งบุคลากรระหว่างแหล่งที่พักอาศัยในเขตชุมชน ไปยังโรงงานอุตสาหกรรมหรือสถานประกอบการ โดยเฉพาะในเขตนิคมอุตสาหกรรมในภาคตะวันออก ซึ่งได้รับใบอนุญาตผู้ประกอบการขนส่งไม่ประจำทางจากกรมการขนส่งทางบก
4.6	AUCT	บริษัท สหการประมูล จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้บริการเป็นคนกลางในการจัดประมูลทรัพย์สินทุกประเภท รวมทั้งให้บริการด้านอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการประมูล เช่น การเคลื่อนย้ายทรัพย์สินที่ทำการประมูล การประสานงานกับสถาบันการเงินในการหาแหล่งเงินทุนในการซื้อสินทรัพย์แก่ผู้ประมูล

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
4.7	BOL	บริษัท บีซีเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้บริการข้อมูล ข่าวสาร การวิเคราะห์และตรวจสอบข้อมูล เพื่อใช้ เป็นเครื่องมือในการประกอบการตัดสินใจ ทางธุรกิจ ซึ่งข้อมูลดังกล่าวได้มาจากการ รวบรวมข้อมูลจากหลาย ๆ แหล่ง ได้แก่ ข้อมูลจากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ โดยมีสัญญาเพื่อรับ ข้อมูลนิติบุคคลที่จดทะเบียนจัดตั้งกับ กระทรวงพาณิชย์ทั้งหมดในประเทศ
4.8	CHUO	บริษัท ชูโอ เซ็น โท (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจเป็นนายหน้าตัวแทนและ รับจ้างทำโฆษณาแบบครบวงจร โดย ให้บริการเกี่ยวกับการโฆษณาแบบ ครบวงจร
4.9	CMO	บริษัท ซีเอ็มโอ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้บริการบริหารจัดการจัด งาน (Event Management) ประเภทงาน บันเทิงสาธารณะ (Public Event) งาน ประชุมสัมมนา (MICE) งานนิทรรศการ และการแสดงสินค้า (Exhibition and Trade show)
4.10	D	บริษัท เดนทัล คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ให้บริการทันตกรรมของโรงพยาบาล ทันตกรรม ศูนย์ทันตกรรมและคลินิก ทันตกรรม แบบครบวงจร ด้วยทันตแพทย์ ผู้เชี่ยวชาญเฉพาะทางหลายสาขา ให้บริการ ด้วยเครื่องมืออุปกรณ์ที่มีมาตรฐาน ระดับสากล

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
4.11	DCORP	บริษัท ดีมีเตอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ประกอบกิจการเหมืองแร่ดีบุกในทะเลและการให้เช่าเรือขุดแร่ดีบุก ต่อมาเมื่อวันที่ 9 มิถุนายน 2537 บริษัทได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกเหนือจากธุรกิจสื่อ ปัจจุบันบริษัทมีนโยบายชัดเจนที่จะมุ่งเน้นมาประกอบธุรกิจนวัตกรรมและเทคโนโลยีและพลังงาน
4.12	EFORL	บริษัท อี ฟอร์ แอล เอ็ม จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจหลักเป็นผู้นำเข้าเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์โดยตรงจากผู้ผลิต ผู้แทนจัดจำหน่ายเครื่องมือแพทย์จากผู้ผลิตชั้นนำแต่เพียงผู้เดียว และเป็นผู้ให้บริการในการให้คำแนะนำวิธีการใช้เครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ บำรุงรักษาซ่อมแซม
4.13	ETE	บริษัท นูรพา เทคโนโลยี เอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจบริการบริหารจัดการ, ธุรกิจบริการงานวิศวกรรม, ธุรกิจพลังงานทดแทนจากพลังงานแสงอาทิตย์ รวมถึงธุรกิจจัดหาและจัดจำหน่ายอุปกรณ์ความปลอดภัย
4.14	FSMART	บริษัท ฟอรัท สมาร์ท เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ให้บริการเติมเงินระบบโทรศัพท์มือถือประเภทเติมเงินล่วงหน้า (Pre-paid) และบริการออนไลน์อื่น ๆ ผ่านเครื่องรับชำระเงินอัตโนมัติ ในชื่อ “บุญเติม”

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
4.15	FVC	บริษัท ฟิวเจอร์ วิชั่น จำกัด (มหาชน)	จัดจำหน่าย ออกแบบ ประกอบ ติดตั้ง ปรับปรุง ซ่อมแซม และให้บริการดูแล บำรุงรักษาระบบที่เกี่ยวข้องกับระบบบำบัดน้ำ ทั้งระบบบำบัดน้ำให้บริสุทธิ์และระบบบำบัดน้ำเสีย
4.16	GSC	บริษัท โกลบอล เซอร์วิส เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	เป็นผู้ให้บริการศูนย์บริการข้อมูล โดย บริษัทฯ จะให้บริการรับสายเรียกเข้าแทนผู้ว่าจ้างเพื่อรับเรื่องต่าง ๆ เช่น การให้ข้อมูลเกี่ยวกับสินค้าและบริการการให้คำปรึกษาด้านเทคนิคและแก้ปัญหา และการรับคำติชมหรือเรื่องร้องเรียน เป็นต้น รวมถึงผู้ประกอบธุรกิจทวงถามหนี้ และได้จดทะเบียนการประกอบธุรกิจทวงถามหนี้
4.17	HARN	บริษัท หาญ เอ็นจิเนียริง โซลูชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าและเพิ่มจำนวนผลิตภัณฑ์ในผลิตภัณฑ์ระบบวิศวกรรมความปลอดภัย ระบบทำความเย็น และระบบการพิมพ์ดิจิตอล
4.18	IMH	บริษัท โรงพยาบาล อินเตอร์เมดิคัล แครีแอนด์ แล็บ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจให้บริการทางการแพทย์ ด้านอาชีวเวชศาสตร์ เช่นการตรวจสุขภาพประจำปี การตรวจสุขภาพก่อนเข้างาน และการฉีดวัคซีน
4.19	JKN	บริษัท เจเคเอ็น โกลบอล มีเดีย จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้บริการและจำหน่ายลิขสิทธิ์คอนเทนต์ รวมถึงธุรกิจจำหน่ายสินค้าและผลิตภัณฑ์ และธุรกิจให้บริการเวลาเพื่อโฆษณาและประชาสัมพันธ์สินค้าทางสถานีโทรทัศน์ทั้งระบบผ่านดาวเทียม (Satellite)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
4.20	KIAT	บริษัท เกียรตินา ขนส่ง จำกัด (มหาชน)	ดำเนินการให้บริการขนส่งด้านวัตถุ อันตราย ปิโตรเคมี และผลิตภัณฑ์พิเศษ อื่นๆ เช่น น้ำมัน ก๊าซธรรมชาติ เป็นต้น
4.21	KOOL	บริษัท มาสเตอร์คูล อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจหลักโดยการจัดหาและจัด จำหน่ายผลิตภัณฑ์ทำความเย็น ได้แก่ พัด ลมไอเย็น พัดลมไอน้ำ และพัดลม อุตสาหกรรม ภายใต้ตราสินค้า “MASTERKOOL” และ “CoolTop”
4.22	LDC	บริษัท แอลดีซี เด็นทัล จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผู้ให้บริการทันตกรรม ธุรกิจ หลักของกิจการคือบริการด้านทันตกรรม ครบวงจร โดยคลินิกทันตกรรมแอลดีซี 30 สาขาทั่วประเทศ นอกจากนั้นในปี 2562 บริษัทเพิ่มการให้บริการความงามในบาง สาขา และจดทะเบียนเป็นสหคลินิกในชื่อ แอลดีซี ไลฟ์ พลัส ให้บริการทันตกรรม และความงามควบคู่กัน
4.23	MORE	บริษัท มอร์ รีเทิร์น จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าสื่อ โฮมเอน เตอร์เทนเมนต์ (Home Entertainment) ประเภท ภาพยนตร์และเพลง รวมทั้ง สิ่งพิมพ์ต่างๆ เช่น เทป (“Tape”) ซีดี (“CD”) วีซีดี (“VCD”) ดีวีดี (“DVD”) รวมทั้ง หนังสือ นิตยสาร วารสาร หนังสือพิมพ์ ฟ็อกเก็ตบุ๊ก และต่อมา บริษัท ได้เปลี่ยนแปลงเครื่องหมายการค้าเป็น “DNA ENJOY EVERYDAY”

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
4.24	MPG	บริษัท เอ็มพีจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจเทรดดิ้งในหลากหลายแพลตฟอร์ม ในปัจจุบันมีการบริหารร้านค้าปลีกในสินค้า 2 กลุ่ม 2 แแบรนด์ ภายใต้แนวคิด “Life is Entertainment”
4.25	MVP	บริษัท เอ็ม วิชั่น จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจผลิตสื่อ เนื้อหา และสื่อสิ่งพิมพ์เกี่ยวกับโทรศัพท์มือถือภายใต้แนวคิดชื่อ “WHATPHONE”
4.26	NBC	บริษัท เนชั่น บรอดแคสติ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตรายการข่าวในรูปแบบต่าง ๆ แพร่ภาพทางสถานีโทรทัศน์ฟรีทีวีและเคเบิลทีวี และร่วมผลิตรายการวิทยุทางคลื่น F.M. 90.5 MHz
4.27	NCL	บริษัท เอ็นซีแอล อินเตอร์เนชั่นแนล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้บริการด้านจัดการขนส่งแก่ลูกค้าทั้งทางบก, ทางทะเล และทางอากาศ ซึ่งครอบคลุมทั้งการจัดส่งสินค้าแบบเต็มตู้คอนเทนเนอร์ (FCL) และไม่เต็มตู้คอนเทนเนอร์ (LCL), การขนส่งสินค้าแบบจากประตูสู่ประตู (Door to Door), การดำเนินการด้านพิธีการศุลกากร (Custom's Broker), การให้บริการจัดหาผู้ขนส่งสินค้า (SOC), ให้บริการเช่าตู้คอนเทนเนอร์

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
4.28	NEWS	บริษัท นิวส์ เน็ตเวิร์ค คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจสื่อเป็นธุรกิจหลัก รวมการ จำหน่าย คิดตั้ง และพัฒนาระบบ สารสนเทศในด้านของซอฟต์แวร์ และ ให้คำปรึกษาพัฒนาระบบเทคโนโลยี สารสนเทศครบวงจร (System Integrator) ทั้งการวางระบบเครือข่าย (Network) การ จัดหาอุปกรณ์ (Hardware) และพัฒนา โปรแกรม (Software Development) ตาม ความต้องการของลูกค้า
4.29	NINE	บริษัท เนชั่น อินเตอร์เนชั่นแนล เอ็ดดูเทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจัดจำหน่ายสื่อสิ่งพิมพ์ ประเภท พ็อกเก็ตบุ๊กและการ์ตูนที่ผสมผสาน ระหว่างความรู้และความสนุกสนาน ทั้งในรูปแบบสิ่งพิมพ์และดิจิทัล
4.30	OTO	บริษัท วันทูวัน คอน แทคส์ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจให้บริการศูนย์บริการข้อมูล และลูกค้าสัมพันธ์ บริการออกแบบพัฒนา และติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบ เบ็ดเสร็จในประเทศไทย นอกจากนี้บริษัท ยังให้บริการเช่าอุปกรณ์ Contact Center และบริการให้เช่าซอฟต์แวร์ ทั้งซอฟต์แวร์ สำเร็จรูป และซอฟต์แวร์ระบบ Contact Center ที่สามารถปรับเปลี่ยนระบบการ ทำงานให้เหมาะสมกับแต่ละธุรกิจ
4.31	PHOL	บริษัท ผลัญญู จำกัด (มหาชน)	จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์เพื่อความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการ ทำงานกว่า 40 ปี บริษัท ถือเป็นหนึ่ง ผู้นำที่มีการจัดจำหน่ายสินค้า อย่างครบ วงจร และในปี 2552 บริษัท ได้ขยายธุรกิจ ไปยัง ธุรกิจด้านการจัดจำหน่ายอุปกรณ์ที่ เกี่ยวข้องกับระบบบำบัดน้ำเพื่ออุปโภค

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
4.33	QLT	บริษัท ควอลิตี้เทค จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจหลักเป็นผู้ให้บริการทางวิศวกรรมอิสระ (Third party engineering service) ในด้านการทดสอบ โดยไม่ทำลาย (Non-Destructive Testing) จากนั้นจึงขยายสู่บริการตรวจสอบและรับรองในปีเดียวกัน โดยแรกเริ่มได้รับอนุญาตจากกองเชื้อเพลิง กรมโยธาธิการ ให้เป็นผู้ตรวจสอบและทดสอบถังและระบบท่อก๊าซปิโตรเลียมเหลว
4.34	RP	บริษัท ท่าเรือราชาเฟอร์รี่ จำกัด (มหาชน)	ให้บริการเดินเรือเฟอร์รี่เพื่อใช้โดยสารและขนส่งทางเรือไปยังเกาะสมุยและเกาะพะงันซึ่งเป็นแหล่งท่องเที่ยวที่สำคัญในจังหวัดสุราษฎร์ธานีและประเทศไทย
4.35	SE	บริษัท สยามอีสต์โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจจัดหาและจำหน่ายสินค้าอุตสาหกรรมและให้บริการต่างๆ ที่เกี่ยวข้องแก่โรงงานอุตสาหกรรมซึ่งเป็น 4 กลุ่มผลิตภัณฑ์ ได้แก่ กลุ่มผลิตภัณฑ์และเทคโนโลยีระบบปั๊ม (Pumping System Technology Division) กลุ่มผลิตภัณฑ์การจัดการกระบวนการผลิตและระบบท่อ (Process and Piping Solution Division) กลุ่มผลิตภัณฑ์วัสดุนวัตกรรม (Innovative Material Division) และกลุ่มผลิตภัณฑ์ธุรกิจงานบริการ (Service Business)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
4.36	SONIC	บริษัท โซนิค อินเตอร์เฟรท จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้บริการจัดการระบบโลจิสติกส์ระหว่างประเทศแบบครบวงจร (International Logistics Services Provider) ให้บริการทั้งการนำเข้าและส่งออกทั้งทางทะเล และทางอากาศ ให้บริการด้านพิธีการกรมศุลกากร การขนส่งในประเทศ การขนส่งข้ามแดน (cross border) รวมถึงให้บริการศูนย์รวบรวมและกระจายสินค้า
4.37	SPA	บริษัท สยามเวลเนสกรุป จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจสปาเพื่อสุขภาพ และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจสปา
4.38	THMUI	บริษัท ไทยมูย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เพื่อประกอบธุรกิจหลักในการเป็นผู้จัดหาและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ลวดสลิง อุปกรณ์ต่างๆ เพื่อใช้สำหรับงานยกหิ้วที่มีคุณภาพ โดยจุดเริ่มต้นของการก่อตั้งธุรกิจดังกล่าวเกิดจากการที่ครอบครัวของผู้บริหารบริษัทฯ รุ่นก่อนได้เคยดำเนินธุรกิจเป็นผู้จัดจำหน่ายในผลิตภัณฑ์ลวดสลิง ผลิตภัณฑ์เหล็กและอื่นๆ ทั่วไป ในย่านเชียงกง เขาวราช เขตสัมพันธวงศ์

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
4.39	TNDT	บริษัท ไทย เอ็น ดี ที จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้บริการทดสอบ ตรวจสอบ และรับรองความปลอดภัยต่อการใช้งานของชิ้นงาน อุปกรณ์ และโครงสร้างภาคอุตสาหกรรมเพื่อให้สอดคล้องตามมาตรฐานสากลและกฎหมายที่กำหนด ซึ่งการตรวจสอบชิ้นงานด้วยเทคนิคการทดสอบแบบไม่ทำลาย (Non - destructive Testing - NDT) เป็นกระบวนการทดสอบที่ไม่ทำลายสภาพเดิมของชิ้นงาน
4.40	TNH	บริษัท โรงพยาบาลไทยนครินทร์ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจภายใต้ชื่อ “โรงพยาบาลไทยนครินทร์” ได้รับใบอนุญาตประกอบกิจการสถานพยาบาลประเภทรับผู้ป่วยไว้ค้างคืน เป็นโรงพยาบาลเอกชนในย่านกรุงเทพตะวันออก ให้บริการรักษาพยาบาลทั้งผู้ป่วยใน ผู้ป่วยนอก และผู้ป่วยฉุกเฉิน ตลอด 24 ชั่วโมง
4.41	TNP	บริษัท ธนพิริยะ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งสินค้าอุปโภคบริโภคที่ไม่รวมอาหารสดภายใต้ชื่อ “ธนพิริยะ” โดยรายได้จากการขายมาจาก 2 ส่วนคือ รายได้จากการขายผ่านสาขา และรายได้จากการขายผ่านสำนักงานใหญ่

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
4.42	TSF	บริษัท ทริซิกดีไฟฟ์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้คำปรึกษา คำแนะนำ วางแผนเพื่อดำเนินการโฆษณา ประชาสัมพันธ์ทุกชนิด และธุรกิจเกี่ยวกับการนำเข้าผลิตภัณฑ์ การผลิตการโรงงาน ที่ก่อให้เกิดพลังงาน
4.43	TVD	บริษัท ทีวี ไคเร็ค จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจจำหน่ายสินค้า หรือ บริการ ผ่านช่องทางการตลาดหลากหลายช่องทาง ภายใต้ โมเดลธุรกิจ Omni Channel ที่เป็นการเชื่อมโยงช่องทางการขายสินค้า แบบออฟไลน์ และ ออนไลน์
4.44	TVT	บริษัท ทีวี ชันเดอร์ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจผลิตและให้บริการผลิต รายการโทรทัศน์ รับจัดงานอีเว้นท์ จำหน่ายหนังสือที่สืบเนื่องจากการทำ รายการโทรทัศน์ ขายสื่อโฆษณาและ ให้บริการสตูดิโอ
4.45	VL	บริษัท วี.แอล.เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้บริการขนส่ง ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ โดยเป็นการขนส่งสินค้าทางเรือทั้งในประเทศและต่างประเทศ

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
4.46	WINNER	บริษัท วินเนอร์กรุ๊ป เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจหลักเป็นผู้นำเข้า ผลิต และจัดจำหน่ายวัตถุดิบ ส่วนผสม และเคมีภัณฑ์อาหารที่ใช้ในการแปรรูปในอุตสาหกรรมอาหาร ได้แก่ วัตถุดิบส่วนผสมที่ใช้ในการแปรรูปอาหาร (Food Ingredient) และสารเติมแต่งและสารเสริมสร้างคุณสมบัติของอาหาร (Food Additive) จากแหล่งกำเนิดชั้นนำทั่วโลก
4.47	YGG	บริษัท อีคราซิด กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจจากการเป็นผู้ให้บริการตัดแต่งภาพ โฆษณา ตัดแต่งภาพเคลื่อนไหว งานโฆษณาและภาพยนตร์ (Visual Effects: “VFX”) และได้ขยายขอบเขตการให้บริการไปสู่งานที่ใช้ทักษะและความสร้างสรรค์ยิ่งขึ้น ทั้งการออกแบบและจัดทำคอมพิวเตอร์กราฟิกเกี่ยวกับงานภาพยนตร์แอนิเมชันและเกม

5. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 36 บริษัท ดังมีรายชื่อต่อไปนี้

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
5.1	2S	บริษัท 2 เอส เมทัล จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เหล็กในลักษณะศูนย์บริการครบวงจร (One-Stop Service)
5.2	ADB	บริษัท แอ็พพลาย ดี บี จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจำหน่ายสินค้ากลุ่มผลิตภัณฑ์เม็ดพลาสติกคอมปาวด์ และกลุ่มผลิตภัณฑ์ยาแนว
5.3	BM	บริษัท บางกอกซีที เมทัล จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายสินค้าแปรรูปผลิตภัณฑ์เหล็ก ได้แก่ รางเดินสายไฟฟ้า ตู้สื่อสาร ตู้ไฟฟ้า ตู้โลหะ และควบคุมไฟฟ้าที่ใช้ตามอาคาร คอนโดมิเนียม สำนักงาน ห้างสรรพสินค้า โรงงาน อุตสาหกรรม สถานีไฟฟ้า เป็นต้น
5.4	CHO	บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจเป็นตัวแทนจำหน่ายรถบรรทุก ต่อตัวถังรถบัส ต่อตัวถังรถพ่วง-กึ่งพ่วง และรถขนส่งประเภทต่างๆ
5.5	CHOW	บริษัท เซาว์ สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเหล็กแท่งยาว (Steel Billet) โดยมีเศษเหล็ก (Scrap) เป็นวัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตเหล็กแท่งยาว
5.6	CIG	บริษัท ซี.ไอ.กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตคอยล์เย็น (Evaporator Coil) คอยล์ร้อน (Condenser Coil) และคอยล์น้ำเย็น (Chilled Water Coil) ซึ่งเป็นส่วนประกอบของเครื่องปรับอากาศ เครื่องทำความเย็น และอุปกรณ์ถ่ายเทความร้อน/ความเย็นประเภทอื่นๆเพื่อจำหน่ายทั้งในประเทศและต่างประเทศ

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
5.7	COLOR	บริษัท สาลี คัลเลอร์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเม็ดพลาสติกผสมสีและสารเติมแต่งแบบเข้มข้น หรือ เม็ดพลาสติกมาสเตอร์แบตช์ (Masterbatch) เม็ดพลาสติกผสมสีและสารเติมแต่งสำเร็จรูป หรือเม็ดพลาสติกคอมพาวด์ (Compound) และสีผสมพลาสติกแบบชนิดผง (Dry Colorants)
5.8	CPR	บริษัท ซีพีอาร์ โกลบ อินดัสเตรียล จำกัด (มหาชน)	เป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนยางและยางติดเหล็ก สำหรับใช้เป็นส่วนประกอบรถยนต์เพียงแห่งเดียวในประเทศไทยที่ได้รับการถ่ายทอดเทคโนโลยีจาก Kinugawa Rubber Industrial Co., Ltd. (“KG”) ผู้ซึ่งเป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนยางและยางติดเหล็กสำหรับใช้เป็นส่วนประกอบรถยนต์ของนิสสัน
5.9	FPI	บริษัท ฟอร์จูน พาร์ท อินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ที่ผลิตจากพลาสติกที่สามารถตอบสนองทั้ง 2 ตลาด คือ ตลาด OEM และตลาด REM รวมทั้งเป็นศูนย์รวมในการจำหน่ายอะไหล่ชิ้นส่วนยานยนต์
5.10	GTB	บริษัท เจตาแบค จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจจากการเป็นตัวแทนนำเข้าและจัดจำหน่ายเครื่องกำเนิดไอน้ำ (Steam Boiler) ยี่ห้อ “Schneider Kessel Berlin” และ ยี่ห้อ LOOS Gunzenhausen จากประเทศเยอรมนี และเครื่องฟั่นไฟชนิดถ้วยเหวี่ยง (Rotary Cup Burner) ยี่ห้อ Saacke จากประเทศเยอรมนี

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
5.11	KCM	บริษัท เค.ซี.เมท ทอลซีท จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจขึ้นรูปและจำหน่ายผลิตภัณฑ์จากแผ่นเหล็กเคลือบรีดลอน ทั้งชนิดเคลือบสีและไม่เคลือบสี โดยใช้วัตถุดิบแผ่นเหล็กเคลือบสังกะสีและอลูมิเนียมคุณภาพสูงผลิตจากเทคโนโลยีจากประเทศออสเตรเลีย
5.12	KUMWEL	บริษัท คัมเวล คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์สำหรับระบบต่อลงดิน (Grounding System) ระบบป้องกันฟ้าผ่า (Lightning Protection System) ระบบป้องกันเสิร์จ: ไฟกระชอก (Surge Protection System) และระบบตรวจจับและเตือนภัยฟ้าผ่า (Lightning Detection & Warning System) อย่งครบวงจร
5.13	KWM	บริษัท เค. ดับบลิว. เม็ททัล เวิร์ค จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายใบพัดใบคัตท้าย โครงผล ใบคั้นดิน ภายใต้ตราสินค้า “Pegasus”
5.14	MBAX	บริษัท มัลติแบกซ์ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจผลิตและส่งออกถุงพลาสติกประเภทต่างๆ ตามคำสั่งซื้อของลูกค้า (Made to Order) ไปจำหน่ายในตลาดต่างประเทศ
5.15	MGT	บริษัท เมกาเคมี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจบริการจัดจำหน่ายและให้คำปรึกษาเกี่ยวกับเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษครบวงจร (Specialty Chemical Solution Provider) โดยเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษที่บริษัทจัดจำหน่าย

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
5.16	NDR	บริษัท เอ็น.ดี.รับ เบอร์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายยาง รถจักรยานยนต์ แบตเตอรี่รถยนต์และ รถจักรยานยนต์ ทั้งในและต่างประเทศ
5.17	PDG	บริษัท พรอดดิจี จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจัดจำหน่ายบรรจุภัณฑ์ขวด PET สำหรับผลิตภัณฑ์น้ำดื่มบรรจุขวด น้ำผลไม้ บรรจุขวด น้ำมันพืชรวมถึงน้ำปลาและ เครื่องปรุงรส ที่มีคุณภาพ ตามรูปแบบความ ต้องการใช้งานของลูกค้า
5.18	PIMO	บริษัท ไพโอเนียร์ มอเตอร์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตมอเตอร์สำหรับ เครื่องปรับอากาศ มอเตอร์กำลังสำหรับ ภาคอุตสาหกรรม เครื่องสูบน้ำ บั๊มหอยโข่ง และมอเตอร์สำหรับสระและสปา
5.19	PJW	บริษัท ปัญญาพัฒนา พลาสติก จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายบรรจุ ภัณฑ์พลาสติกประเภท ขวดและฝา และ ชิ้นส่วนพลาสติกสำหรับยานยนต์ที่มีคุณภาพ ตามรูปแบบความต้องการใช้งานของลูกค้า
5.20	PPM	บริษัท พรพรหม เม็ททอล จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ โลหะทองแดงและทองเหลือง (Copper & Brass) ชนิดแผ่นและ ม้วนสำหรับใช้เป็น วัตถุดิบในการผลิตสินค้าอุตสาหกรรม

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
5.21	RWI	บริษัท ระยองไวร์ อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายลวด เหล็กกล้าสำหรับคอนกรีตอัดแรง (Steel Wires for Prestresse Concrete Wire) (“PC- Wire”), ลวดเหล็กกล้าตีเกลียวสำหรับ คอนกรีตอัดแรง (Steel Wires Strand for restressed Concrete) (“PC-Strand”), ลวด ตะแกรงเหล็กกล้าเชื่อมติดเสริมคอนกรีต (Wire Mesh) (“WM”), ลวดเหล็กกล้า คาร์บอนต่ำ (Ordinary Low Carbon Steel Wires), ลวดปลอกและลวดสปริง (Hard Drawn Wire) (“HDW”)
5.22	SALEE	บริษัท สาลี อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจด้านการจำหน่ายเคมีภัณฑ์ ผลิตชิ้นส่วนพลาสติก และผลิตฉลากสินค้า
5.23	SANKO	บริษัท ชังโกะ ไคคาซัง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ดำเนินการผลิต ชิ้นส่วนยานยนต์ ชิ้นส่วน เครื่องใช้ไฟฟ้าและอื่นๆ โดยกระบวนการฉีด หล่อ ชิ้นรูปแรงดันสูง (HPDC) โดยใช้ แม่พิมพ์ จากวัตถุดิบอลูมิเนียม และสังกะสี
5.24	SELIC	บริษัท ซีลิก คอร์ป จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์กาว Solvent น้ำยาขัดรถ เคลือบรถ น้ำยาทำความสะอาด รถยนต์
5.25	SWC	บริษัท เซอร์วิวด์ คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเคมีเคหะ ภัณฑ์ที่ใช้ในบ้านเรือน อุตสาหกรรม สาธารณสุขชุมชน และเคมีเกษตร

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
5.26	TMC	บริษัท ที.เอ็ม.ซี. อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องจักรระบบไฮดรอลิกคุณภาพสูง โดยแบ่งผลิตภัณฑ์และบริการออกเป็น 8 ประเภท ได้แก่ 1. เครื่องเพรสระบบไฮดรอลิก 2. เคนระบบไฮดรอลิก 3. เครื่องทุ่นแรงระบบไฮดรอลิก 4. เครื่องกดและเจาะเสาเข็มระบบไฮดรอลิก 5. บริการซ่อมแซมดูแลรักษาเครื่องจักรระบบไฮดรอลิกและรับแปรรูปโลหะด้วยเครื่องจักร 6. เครื่องแมคคาทรอนิกส์เพรส 7. การออกแบบระบบ Automation 8. ออกแบบรถบรรทุกเท่อ้อย
5.27	TMI	บริษัท ซีระมิกคัล อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจออกแบบ ผลิต และจัดจำหน่ายอุปกรณ์ไฟฟ้าส่องสว่าง ซึ่งประกอบด้วยผลิตภัณฑ์ คือ หลอดไฟฟ้าและหลอดแอลอีดี โคม ไฟฟ้า และอุปกรณ์ และประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน
5.28	TMW	บริษัท ไทยมิตชูวา จำกัด (มหาชน)	ประกอบกิจการรับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์จากพลาสติก และผลิตผลิตภัณฑ์จากแมกนีเซียมสำหรับกล้องถ่ายรูป
5.29	TPAC	บริษัท พลาสติก และหีบห่อไทย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจรับจ้างผลิตบรรจุภัณฑ์จาก พลาสติก ประเภท ขวดและฝา และชิ้นส่วนพลาสติกในรูปแบบต่าง ๆ ตามความต้องการของลูกค้าในแต่ละอุตสาหกรรม
5.30	TPLAS	บริษัท ไทย อุตสาหกรรม พลาสติก (1994) จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายถุงบรรจุอาหาร ประเภท Polypropylene และถุงบรรจุอาหาร และถุงหิ้วประเภท High Density Polyethylene

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
5.31	UBIS	บริษัท ยูบิส (เอเชีย) จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตยาแนวฝากระป๋อง (Water Base Lining Compound, Sealant) และแลคเกอร์เคลือบกระป๋อง (Can Coating, Lacquer) เพื่อใช้ในอุตสาหกรรมผลิตกระป๋องโลหะเพื่อบรรจุอาหารและเครื่องดื่ม รวมถึงบรรจุผลิตภัณฑ์อื่นๆ
5.32	UEC	บริษัท ยูนิมิต เอนจิ เนียริง จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตถังเก็บก๊าซขนาดใหญ่เพิ่มปริมาณมากขึ้น ทั้งยังติดตั้งบนรถบรรทุกเพื่อการขนส่ง ถังเก็บก๊าซสถานีบริการ ถังเก็บก๊าซโรงอัดบรรจุก๊าซและโรงงานอุตสาหกรรมต่างๆ
5.33	UKEM	บริษัท ยูเนียน ปิโตรเคมีคอล จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายสินค้าในกลุ่มผลิตภัณฑ์เคมีประเภทสารทำละลาย (Solvents) ซึ่งเป็นผลผลิตจากการนำผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ได้แก่ ก๊าซธรรมชาติ (NGL), แนฟทา (Naphtha) รวมทั้ง คอนเดนเสท (Condensate) มาใช้ในการผลิตปิโตรเคมีขั้นตอนในสายโอะโรมาติกส์ (Aromatic Unit) และในสายโอะเลฟินส์ (Olefin Unit)
5.34	UREKA	บริษัท ยูเรกา ดีไซน์ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจให้บริการออกแบบและผลิตเครื่องจักรสำหรับใช้ในโรงงานอุตสาหกรรม การประกอบและผลิตชิ้นส่วนยานยนต์
5.35	YUASA	บริษัท ยัวซ่า แบตเตอรี่ ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	เป็นผู้ผลิตผลิตภัณฑ์แบตเตอรี่รถยนต์ แบตเตอรี่ จักรยานยนต์ แบตเตอรี่ รถบรรทุก แบตเตอรี่ รถเพื่อการเกษตร และแบตเตอรี่เรือประมง เพื่อจำหน่ายภายในประเทศและต่างประเทศ

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
5.36	ZIGA	บริษัท ซิก้า อินโนเวชั่น จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตท่อโค้งร้อยสายไฟเพื่อทดแทนสินค้านำเข้าจากประเทศญี่ปุ่น และจำหน่ายแผ่นเหล็กชุบสังกะสีเพื่อใช้ในอุตสาหกรรมชิ้นส่วนเครื่องปรับอากาศ เหล็กโครงสร้างประเภท Pre-zinc ภายใต้ตราสินค้า “ZIGA”

6. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 11 บริษัท ดังมีรายชื่อต่อไปนี้

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
6.1	BGT	บริษัท บีจีที คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจค้าปลีกเพื่อการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์เสื้อผ้าสำเร็จรูป และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องภายใต้เครื่องหมายการค้า Body Glove พร้อมรูปมือประดิษฐ์ โดยการจำหน่ายผ่านร้านค้าของตนเองและทางห้างสรรพสินค้า ซึ่งดำเนินการมาตั้งแต่ปี 2531 และยังคงขยายไปทั่วภูมิภาคของประเทศไทย
6.2	BIZ	บริษัท บิซซิเนสอะไลแมนท์ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจจำหน่ายและติดตั้งชุดเครื่องมือทางการแพทย์สำหรับรักษาผู้ป่วยโรคมะเร็งด้วยวิธีรังสีรักษา (Radiotherapy) โดยนำเข้าผลิตภัณฑ์จากบริษัทผู้ผลิตที่มีความเชี่ยวชาญเกี่ยวกับอุปกรณ์และเทคโนโลยีด้านการรักษาโรคมะเร็งระดับชั้นนำของโลก รวมถึงการให้บริการซ่อมบำรุงรักษาชุดเครื่องมือทางการแพทย์ดังกล่าว (Maintenance Service)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
6.3	DOD	บริษัท ดีโอดี ไบโอเทค จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจเป็นผู้รับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร (Dietary Supplement Product) ที่มีส่วนผสมหลักมาจากสารสกัดจากธรรมชาติ โดยให้บริการครบวงจร แบบ One Stop Service ตั้งแต่การให้คำปรึกษาด้านการผลิต การคิดค้นและพัฒนาสูตรผลิตภัณฑ์เสริมอาหารให้สอดคล้องกับความต้องการของลูกค้า
6.4	ECF	บริษัท อีสต์โคสต์ เฟอร์นิเจอร์ท จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ดแบบประกอบด้วยตนเอง ภายใต้การบริหารงานโดยกลุ่มนักธุรกิจคนไทย นำโดยนายวัลลภ สุขสวัสดิ์ ในฐานะผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในปัจจุบัน
6.5	HPT	บริษัท โฮม พอดเทอริ จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจัดจำหน่ายเครื่องใช้บนโต๊ะอาหารประเภทไฟน์ไชน่าโดยเน้นกลุ่มลูกค้าโรงแรมและร้านอาหารระดับ 3-5 ดาว รวมถึงการเป็นผู้นำในการจัดจำหน่ายเครื่องใช้และอุปกรณ์สำหรับธุรกิจบริการด้านอาหารแบบครบวงจร
6.6	IP	บริษัท อินเตอร์ ฟาร์มา จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจด้านการพัฒนา คิดค้นและจำหน่ายผลิตภัณฑ์สุขภาพและนวัตกรรมความงามสำหรับคน และผลิตภัณฑ์สุขภาพสำหรับสัตว์เลี้ยงและปศุสัตว์ โดยผลิตภัณฑ์ที่จำหน่าย

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
6.7	JUBILE	บริษัท ยูบิลลี่ เอ็นเตอร์ไพร์ส จำกัด (มหาชน)	บริษัทประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องประดับเพชรและเพชรกระรัต โดยสำหรับการจัดหาสินค้าเพื่อจำหน่าย บริษัทนำเข้าวัตถุดิบเพชรคุณภาพสูงจากประเทศเบลเยียม และเป็นผู้ว่าจ้างโรงงานเครื่องประดับและช่างฝีมือในประเทศผลิตเป็นสินค้าสำเร็จรูปสำหรับการจำหน่าย
6.8	MOONG	บริษัท มุ่งพัฒนาอินเตอร์เนชชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์เครื่องครัวที่มีคุณภาพ ในปี 2531 บริษัท ได้รับสิทธิในการผลิต การใช้และการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ รวมถึงการใช้เครื่องหมายการค้า “พีเงิน” แต่เพียงผู้เดียวในประเทศไทย ซึ่งพีเงินเป็นผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กอันดับหนึ่งในประเทศญี่ปุ่น
6.9	NPK	บริษัท นิวัตสันนิตติ้ง จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจโรงงานอุตสาหกรรมเครื่องนุ่งห่ม ประเภทถุงน่องสตรี ถุงเท้า ชุดกายบริหาร ชุดชั้นในสตรี และตุ๊กตา
6.10	OCEAN	บริษัท โอเชียนคอมเมิร์ซ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจซื้อขายผลิตภัณฑ์กลุ่มชิ้นส่วนและผลิตภัณฑ์ก๊อกรัน้ำ และดำเนินธุรกิจจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบ ประเภท A (CPOA) สำหรับเป็นส่วนประกอบสำคัญในอุตสาหกรรมผลิตน้ำมันไบโอดีเซลและอุตสาหกรรมการผลิตน้ำมันพืชเพื่อการบริโภค

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
6.11	TM	บริษัท เทคโนโลยีคัล จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจนำเข้าเครื่องมือแพทย์และอุปกรณ์ทางการแพทย์จากบริษัทผู้ผลิตที่มีความเชี่ยวชาญทางด้านเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ชั้นนำในต่างประเทศ เพื่อจำหน่ายให้กับสถานพยาบาลในประเทศไทยทั้งโรงพยาบาลรัฐ โรงพยาบาลเอกชน

7. กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 28 บริษัท ดังมีรายชื่อต่อไปนี้

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
7.1	ALL	บริษัท ออลส์ อินสไปร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ สำหรับการอยู่อาศัยแบบแนวสูง ได้แก่ โครงการคอนโดมิเนียมแบบ Low Rise และ High Rise และอสังหาริมทรัพย์ สำหรับการอยู่อาศัยแบบแนวราบ ได้แก่ ทาวน์โฮม และธุรกิจให้บริการที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
7.2	ARIN	บริษัท อรินสิริ แลนด์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ประเภท บ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์โฮม อาคารพาณิชย์ และอาคารห้องชุด
7.3	ARROW	บริษัท แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ท่อประเภทต่างๆ เช่น ท่อลม ท่อระบายอากาศ ท่อไซโล ท่อลำเลียง ท่อสำหรับงานก่อสร้าง (Post-tension Duct) เป็นต้น
7.4	BC	บริษัท บูทิด คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์และผู้จัดการสินทรัพย์ในระดับแนวหน้า ซึ่งเน้นรูปแบบการดำเนินธุรกิจในรูปแบบสร้าง-ดำเนินงาน-ขาย

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
7.5	BSM	บริษัท บีวเดอสมาร์ท จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โครงการอสังหาริมทรัพย์โครงการใหม่ โดยเข้าซื้อทรัพย์สินของโครงการ The Teak Sukhumvit 39 ซึ่งเป็นโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ประเภทคอนโดมิเนียมสูง 8 ชั้น จำนวน 70 ยูนิต
7.6	BTW	บริษัท บีที เวลธ์ อินดัสตริส จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้บริการแปรรูปผลิตภัณฑ์เหล็กและโครงสร้างเหล็ก (Steel Fabrication) ตามความต้องการและข้อกำหนด (Specification) ของลูกค้า โดยชิ้นงานที่บริษัทผลิตจะถูกนำไปประกอบติดตั้งในงานโครงการขนาดใหญ่ในหลากหลายอุตสาหกรรม
7.7	CAZ	บริษัท ซี เอ แซด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจการให้บริการด้านการออกแบบวิศวกรรม การจัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ และการบริหารจัดการงานรับเหมาก่อสร้างแบบครบวงจร (Engineering, Procurement and Construction: EPC)
7.8	CHEWA	บริษัท ชีวาทัย จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจเพื่อดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ภายใต้แนวคิดที่จะเป็นผู้นพัฒนาที่อยู่อาศัยที่มีคุณภาพและเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าทุกระดับ
7.9	CMC	บริษัท เจ้าพระยามหานคร จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัย ประกอบด้วย คอนโดมิเนียม ทาวน์เฮ้าส์ ทาวน์โฮม และบ้านเดี่ยว

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
7.10	CRD	บริษัท เชียงใหม่ริมคอย จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง โดยเริ่มต้นจากการให้บริการรับเหมาก่อสร้างบ้าน จัดสรรให้กับบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ในจังหวัดเชียงใหม่ ก่อนขยายขอบเขตเพิ่มเติมงานรับเหมาก่อสร้างอาคารสิ่งปลูกสร้างประเภทต่าง ๆ ให้กับลูกค้าหน่วยงานราชการและเอกชน
7.11	DIMET	บริษัท ไดมेट (สยาม) จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์สีคุณภาพสูงสำหรับใช้ทาในงานอุตสาหกรรมและงานโครงสร้างที่ใช้ในงานก่อสร้างต่างๆ
7.12	FLOYD	บริษัท ฟลอยด์ จำกัด (มหาชน)	ด้านธุรกิจรับเหมาดัดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกล งานวิศวกรรมระบบ สาธารณูปโภค หรือรวมเรียกว่า MEP (Mechanical, Electrical and Plumbing Engineering)
7.13	HYDRO	บริษัท ไฮโดรเท็ค จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจทางด้านการรับก่อสร้าง รับบริหารจัดการ และการลงทุนงานวิศวกรรม สิ่งแวดล้อม ซึ่งการให้บริการเกี่ยวกับระบบน้ำถือเป็นรายได้หลักของธุรกิจ
7.14	JSP	บริษัท เจ. เอส. พี. พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แนวราบ เพื่อการพาณิชย์ และที่อยู่อาศัย โดยออกแบบรูปแบบการบริหารโครงการ ที่เน้นการหมุนเวียนของสินทรัพย์อย่างรวดเร็ว

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
7.15	K	บริษัท คิงส์เมน ซี.เอ็ม. ที.ไอ. จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจออกแบบตกแต่งและก่อสร้าง อย่างบูรณาการ โดยสามารถจำแนกธุรกิจหลัก ของบริษัทได้เป็น 2 ประเภท คือ ธุรกิจงาน ตกแต่งภายใน และธุรกิจงานแสดงสินค้า และนิทรรศการ พิพิธภัณฑ์และสวนสนุก
7.16	KUN	บริษัท วิลล่า คุณาลัย จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แนวราบเพื่อขาย และการพัฒนาโครงการ อสังหาริมทรัพย์ 4 ด้าน คือ ทำเลศักยภาพ (COMFORTABLE) บ้านสวยในโครงการที่ อบอุ่น (APPEARANCE) ทีมงานมืออาชีพ (RELIABLE) คุณภาพสมราคา (ECONOMY)
7.17	META	บริษัท เมตะ คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ให้บริการรับเหมาก่อสร้าง โครงการ โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลัง การผลิต 25 เมกะวัตต์
7.18	PPS	บริษัท โปรเจค แพลน นึ่ง เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจด้านวิศวกรรมที่ปรึกษาที่ ให้บริการทางด้านบริหารและควบคุม โครงการก่อสร้างงานแขนงต่าง ๆ ได้แก่ งานก่อสร้างอาคาร งานก่อสร้างระบบ สาธารณูปโภคพื้นฐานต่างๆ งานโยธา งานโครงสร้าง งานสถาปัตยกรรม งานระบบต่างๆ
7.19	PROUD	บริษัท พราว เรียด เอสเตท จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจรับเหมาก่อสร้างเป็นหลัก โดย จะรับงานก่อสร้างทั้งจากหน่วยงานของ ภาครัฐ ,รัฐวิสาหกิจและเอกชน ในลักษณะ ผู้รับเหมาโดยตรง (Main Contractor) หรือ ผู้รับช่วง (Sub Contractor)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
7.20	SMART	บริษัท สมาร์ทคอนกรีต จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ผลิต และจำหน่ายอิฐมวลเบาภายใต้ชื่อทางการตลาด “SMART บล็อกเย็น” ในประเทศไทย และใช้ชื่อทางการตลาด “SMART BLOCK” ในต่างประเทศ
7.21	STAR	บริษัท สตาร์ ยูนิเวอร์แซล เน็ตเวิร์ค จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายสุขภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้า “STAR” จำหน่ายทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยมุ่งเน้นเครื่องสุขภัณฑ์ที่อยู่ในตลาดระดับกลางถึงระดับบน มีโรงงานผลิตตั้งอยู่ที่จังหวัดสระบุรี
7.22	STC	บริษัท เอสทีซี คอนกรีต โปรดักท์ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์คอนกรีตสำเร็จรูปทุกประเภท (Pre-cast Concrete) และคอนกรีตผสมเสร็จ (Ready-Mixed Concrete) พร้อมทั้งให้บริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น การตอกเสาเข็ม การปั๊มคอนกรีต เป็นต้น
7.23	STI	บริษัท สโตนเฮ็นจ์ อินเตอร์ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจที่ปรึกษาบริหารและควบคุมงานก่อสร้าง ตั้งแต่การศึกษาสำรวจ ให้คำปรึกษา ข้อเสนอแนะบริหาร และควบคุมงานก่อสร้าง รวมไปถึงการตรวจสอบรับรองงาน

ลำดับ	หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
7.24	T	บริษัท ที เอ็นจีเนียริ่ง คอร์เปอร์เรชั่น จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างประเภท โรงงานอุตสาหกรรม งาน โครงเหล็ก รูปพรรณขนาดใหญ่ (Superstructure) โรงพยาบาล อาคารสูงเพื่อ พักอาศัย สำนักงาน ศูนย์การค้า และกลุ่ม ปิโตรเคมี โดยการให้บริการรับเหมา ก่อสร้างครอบคลุมถึงงานวิศวกรรมโยธา งานติดตั้งงานระบบวิศวกรรมต่างๆ
7.25	TAPAC	บริษัท ทาปาโก้ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจผลิต ประกอบและจัด จำหน่ายชิ้นส่วนพลาสติกวิศวกรรม (Engineering Plastic Parts) เพื่อใช้เป็น ส่วนประกอบชิ้นส่วนพลาสติกของ เครื่องใช้ไฟฟ้า อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องเสียงรถยนต์
7.26	THANA	บริษัท ธนาสิริ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ประเภทบ้านจัดสรรที่ดินเพื่อขายโดย โครงการส่วนใหญ่จะเป็น โครงการอาคาร พาณิชย์และทาวน์เฮ้าส์ ภายใต้ชื่อ โครงการ ประสิทธิ์นิเวศน์
7.27	TIGER	บริษัท ไทย อิงเกอร์ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจให้บริการรับเหมาก่อสร้าง โครงการทุกประเภท และงานออกแบบ
7.28	TITLE	บริษัท ร่มโพธิ์ พร็อพ เพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภท คอนโดมิเนียมและได้เปิดตัวโครงการ คอนโดมิเนียมภายใต้แบรนด์ “The Title” ซึ่งเป็นคอนโดมิเนียมประเภทเนอวราบ (Low rise)

ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ	นายถนัดชัย ปินธุ
วัน เดือน ปีเกิด	4 มีนาคม 2523
สถานที่เกิด	อำเภอพญาเม็งราย จังหวัดเชียงราย
ประวัติการศึกษา	บัญชีบัณฑิต (เกียรตินิยมอันดับหนึ่ง เหรียญทอง) มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ สำเร็จการศึกษาปี พ.ศ. 2556
สถานที่ทำงาน	บริษัท ทีซีรีนิวอะเบิล เอ็นเนอร์ยี จำกัด
ตำแหน่ง	ผู้จัดการฝ่ายการเงินและการบัญชี

