

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัววัดประสิทธิภาพทางการเงิน ประกอบด้วย กำไรสุทธิ กำไรจากการดำเนินงาน รายการพิเศษ มูลค่าเพิ่มเชิงกระแสเงินสด กระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ รวมทั้งทำการเปรียบเทียบความสามารถของตัววัดประสิทธิภาพทางการเงินในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยศึกษาจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเวลา พ.ศ.2545 – 2548 จำนวน 131 บริษัท จาก 21 หมวด ใน 6 กลุ่มอุตสาหกรรม

วิธีการศึกษาใช้การวิเคราะห์ความถดถอยแบบง่าย (Simple Regression) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่อยู่ในแต่ละตัวแบบกับ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และใช้ค่า Vuong (1989) Z-statistic เพื่อเปรียบเทียบความสามารถของตัววัดประสิทธิภาพทางการเงินในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ระหว่างตัวแบบ

ผลการศึกษา พบว่า ตัววัดประสิทธิภาพทางการเงินมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ของกิจการ และจากการเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ พบว่า ในการวิเคราะห์ข้อมูลแบบรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม กำไรจากการดำเนินงานสามารถใช้อธิบายความสัมพันธ์กับ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของกิจการได้ดีกว่ากำไรสุทธิและมูลค่าเพิ่มเชิงกระแสเงินสด ส่วนมูลค่าเพิ่มเชิง กระแสเงินสดและประสิทธิภาพของกระแสเงินสดสามารถใช้อธิบายความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของ หลักทรัพย์ของกิจการได้ไม่แตกต่างกัน อย่างไรก็ตาม เมื่อวิเคราะห์ข้อมูลแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า กำไรจากการดำเนินงานสามารถใช้อธิบายความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของกิจการได้ดีกว่า มูลค่าเพิ่มเชิงกระแสเงินสด ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่ม วัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม ส่วนมูลค่าเพิ่มเชิงกระแสเงินสดสามารถใช้อธิบายความสัมพันธ์กับ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของกิจการได้ดีกว่ากำไรจากการดำเนินงานในกลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี

The objectives of this study are to study the relation of various financial efficiency measures which consist of net profit, operating profit, extraordinary items, cash value added, cash flow from operating activities, cash flow from investing activities, and cash flow from financing activities with stock returns and to compare the ability of various financial efficiency measures in explaining stock returns by using available data of 131 listed companies from 21 sectors that are in 6 industry groups in the Stock Exchange of Thailand during the period of the years 2002 to 2005.

Simple regression analysis method and multiple regression analysis method are used in this study to test the relation between variables in each model and stock returns and Vuong (1989) Z-statistic is used to compare the ability of various financial efficiency measures in explaining stock returns among models.

The results of this study indicates that various financial efficiency measures are related to stock returns of the companies. Furthermore, the results reveal that operating profit has more ability in explaining stock returns than net profit and cash value added have for the pooled industry groups data. Ability of cash value added and cash flow in explaining stock returns are not difference. However, when analyzed by industry group operating profit has more ability in explaining stock returns than cash value added for agro & food industry, consumer products and industrials groups. Cash value added has more ability in explaining stock returns than operating profit for services and technology groups.