



236003



การใช้ประโยชน์จากข้อมูลทางบัญชีในการพยากรณ์
การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ
กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย
นางสาวดลฤดี เสียงสวัสดิ์

งานวิจัยเฉพาะเรื่องนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตรธุรกิจ)
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
พ.ศ. 2553



การใช้ประโยชน์จากข้อมูลทางบัญชีในการพยากรณ์
การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ
กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



โดย

นางสาวดลฤดี เสียงสวัสดิ์

งานวิจัยเฉพาะเรื่องนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ)
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
พ.ศ. 2553

การใช้ประโยชน์จากข้อมูลทางบัญชีในการพยากรณ์
การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ
กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นางสาวดลฤดี เสียงสวัสดิ์

งานวิจัยเฉพาะเรื่องนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ)
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

พ.ศ. 2553

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

คณะเศรษฐศาสตร์

งานวิจัยเฉพาะเรื่อง

ของ

นางสาวดลฤดี เสียงสวัสดิ์

เรื่อง

การใช้ประโยชน์จากข้อมูลทางบัญชีในการพยากรณ์การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ
กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ)

เมื่อ วันที่ 24 พฤษภาคม พ.ศ. 2553

อาจารย์ที่ปรึกษางานวิจัยเฉพาะเรื่อง

(รองศาสตราจารย์ ดร.โกวิท ขาญวิทยาพงศ์)

อาจารย์ที่ปรึกษาร่วมงานวิจัยเฉพาะเรื่อง

(อาจารย์เหรียญชัย นำชัยศรีคำ)

กรรมการสอบงานวิจัยเฉพาะเรื่อง

(อาจารย์ ดร.ธเนศ เมฆจำเริญ)

คณบดี

(รองศาสตราจารย์ ดร.ปัทมาวดี ชูชุก)

บทคัดย่อ

งานวิจัยเฉพาะเรื่อง "การใช้ประโยชน์จากข้อมูลทางบัญชีในการพยากรณ์การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" มีวัตถุประสงค์เพื่อการศึกษาข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ในหมวดอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศ โดยนำตัวเลขทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสามารถในการพยากรณ์การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจไทย มาทำการสร้างแบบจำลองเพื่อพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจ ผ่านการศึกษาระดับหน่วยธุรกิจ (Firm Level) เป็นข้อมูลอนุกรมเวลารายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 ถึงปี พ.ศ. 2551 โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โปรแกรมสำเร็จรูป EViews5.1

ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่เป็นตัวสะท้อนภาวะเศรษฐกิจของประเทศ (SET Index) กับตัวแปรที่เป็นตัวแทนของหน่วยธุรกิจ โดยการทดสอบต้นเหตุ Pairwise Granger Causality พบว่า P/E Ratio ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของ SET Index ได้ ผู้วิจัยเลือกศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจจำนวน 4 กลุ่มที่มีค่า P/E Ratio อธิบายการเปลี่ยนแปลงของ P/E of SET Index ได้ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ 4 กลุ่มอุตสาหกรรม ระหว่างปี พ.ศ. 2540 ถึงปี พ.ศ. 2551

ผลการทดสอบทางสถิติพบว่า ตัวเลขทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงินสามารถใช้เป็นตัวสะท้อนการเกิดวิกฤติทางการเงินของบริษัทได้ แสดงว่าข้อมูลประกอบการของบริษัทถูกสะท้อนผ่านราคาซื้อ-ขายหุ้นในตลาด ภายใต้สมมติฐานที่ว่า หากนักลงทุนคาดการณ์ว่าผลประกอบการของบริษัทในไตรมาสต่อไปถดถอย ก็จะทำการเทขายหุ้นของบริษัทนั้น ทำให้ราคาลดลง ในทางตรงกันข้าม หากนักลงทุนคาดการณ์ว่าผลประกอบการของบริษัทในไตรมาสต่อไปจะเติบโตขึ้น ก็จะทำการส่งคำสั่งซื้อหุ้นของบริษัทนั้น เพราะคาดว่าจะการลงทุนในหุ้นของบริษัทจะทำได้กำไรในอนาคต ส่งผลให้ราคาคงของบริษัทสูงขึ้น ซึ่งตัวเลขทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 8 ตัว มีความสามารถสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนมูลค่าตลาด (Market Value Ratio) นั่นคือ ตัวแปรตามกลุ่ม P/E Ratio ได้ใกล้เคียงกัน โดยกลุ่มอัตราส่วนวัดความสามารถใน

การทำกำไร (Profitability Ratio) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของค่า P/E Ratio ได้ดีที่สุด รองลงมาคือ กลุ่มตัวเลขทางบัญชี และกลุ่มอัตราส่วนวัดความสามารถในการก่อหนี้

ส่วนกลุ่มตัวอย่างที่ผลการทดสอบทางสถิติไม่สามารถอธิบายได้ว่า ตัวเลขทางบัญชี และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E Ratio) แสดงว่า ผลประกอบการของบริษัทไม่สะท้อนผ่านราคาซื้อ-ขายหุ้นในตลาด อาจเกิดจากสาเหตุ ดังต่อไปนี้ 1) หุ้นของบริษัทถูกผู้ถือหุ้นซื้อเก็บไว้เองจำนวนมาก จึงไม่มีหุ้นให้ผู้เล่นรายย่อยซื้อ-ขาย ในตลาด ราคาหุ้นจึงไม่มีการเคลื่อนไหว 2) ผลประกอบการของบริษัทตกด้อยลง อย่างมาก ทำให้นักลงทุนที่ถือหุ้นของบริษัทตัดสินใจเทขายหุ้น เพราะคาดว่า การลงทุนในหุ้นดังกล่าวจะทำให้ขาดทุนในอนาคต ซึ่งตามแนวคิดตลาดประสิทธิภาพระดับกลางมีสมมติฐานว่า นักลงทุนย่อมได้รับข้อมูลข่าวสารสาธารณะที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งประกาศต่อสาธารณะแล้ว เป็นผลให้นักลงทุนรายอื่นมีการคาดการณ์เช่นเดียวกัน จึงไม่มีนักลงทุนเข้ามาซื้อหุ้น ทำให้ไม่มีปริมาณการซื้อขายหุ้นดังกล่าวเกิดขึ้นในตลาด ราคาหุ้นไม่มีการเคลื่อนไหว ทำให้ผลประกอบการของบริษัทไม่สะท้อนผ่านราคาซื้อ-ขายหุ้นในตลาด 3) แม้ผลประกอบการของบริษัทจะมีกำไรอยู่ในเกณฑ์ดี แต่ในตลาดมีหุ้นจำนวนมากให้นักลงทุนซื้อ-ขาย ย่อมมีหุ้นของบริษัทที่มีผลประกอบการเป็นกำไรในอัตราที่สูงกว่า ทำให้นักลงทุนในตลาดเลือกซื้อหุ้นของบริษัทที่มีอัตรากำไรสูงกว่าโดยเปรียบเทียบแทน ทำให้ราคาหุ้นของบริษัทที่มีอัตรากำไรต่ำกว่าไม่มีการเคลื่อนไหว

สุดท้าย ผลการศึกษาพบว่าตัวเลขทางบัญชีที่สะท้อนผลประกอบการของบริษัท สามารถพยากรณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ (GDP Growth Rate) ได้ล่วงหน้า กล่าวสรุปได้ว่าผลประกอบการบริษัทของนักลงทุน ถูกสะท้อนผ่านราคาซื้อ-ขายหุ้นในตลาด สามารถใช้ในการพยากรณ์ตัวเลขการเติบโตทางเศรษฐกิจได้ล่วงหน้าอย่างน้อย 1 ไตรมาส โดยกลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนให้ความสนใจ ได้แก่ กลุ่มธนาคารพาณิชย์และกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน และสาธารณูปโภค ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูง ผลประกอบการถูกสะท้อนผ่านราคาซื้อ-ขายหุ้นในตลาดได้ดีกว่าโดยเปรียบเทียบกับกลุ่มหลักทรัพย์ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมและกลุ่มเทคโนโลยี มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ต่ำ เนื่องจากกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมและกลุ่มเทคโนโลยี มีหุ้นที่น่าสนใจลงทุนจำนวนไม่มากนัก และมีบทวิเคราะห์เกี่ยวกับผลประกอบการประกาศต่อสาธารณะค่อนข้างน้อย ทำให้นักลงทุนไม่มีข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน จึงไม่ลงทุนซื้อ-ขายหุ้นในกลุ่มดังกล่าว

หรือมีปริมาณการซื้อขายในตลาดน้อย ราคาหุ้นจึงไม่มีการเคลื่อนไหว ส่งผลให้ผลประกอบการของบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมและกลุ่มเทคโนโลยีส่วนใหญ่ ไม่สะท้อนผ่านราคาหุ้น อย่างไรก็ตาม ข้อมูลตัวเลขทางบัญชีที่สะท้อนผลประกอบการของบริษัทตัวอย่างในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศทั้ง 4 อุตสาหกรรม มีความสามารถพยากรณ์ตัวเลขการเติบโตทางเศรษฐกิจได้ล่วงหน้าอย่างน้อย 1 ไตรมาส ได้ในระดับใกล้เคียงกันอยู่ที่ร้อยละ 70 จึงสามารถสรุปได้ว่า ตัวเลขทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศ สามารถนำมาใช้ในการพยากรณ์การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจประเทศได้

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยเฉพาะเรื่องนี้สำเร็จได้ด้วยคำแนะนำจากรองศาสตราจารย์ ดร. โกวิท ชาญวิทยาพงศ์ อาจารย์ที่ปรึกษางานวิจัยเฉพาะเรื่อง อาจารย์เหรียญชัย นำชัยศรีคำ อาจารย์ที่ปรึกษาร่วมงานวิจัยเฉพาะเรื่อง และอาจารย์ ดร. ธเนศ เมฆจำเริญ กรรมการงานวิจัยเฉพาะเรื่อง ที่กรุณาสละเวลาอันมีค่าให้คำปรึกษาแนะนำ ตลอดจนสละเวลาอ่าน ตรวจสอบ แก้ไขข้อบกพร่อง เพื่อให้งานวิจัยเฉพาะเรื่องนี้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณในความกรุณาที่ได้รับจากอาจารย์เป็นอย่างยิ่ง

ผู้เขียนขอขอบพระคุณพ่อ แม่และครอบครัว ที่อยู่เคียงข้างและเป็นกำลังสำคัญให้ลูกจนประสบความสำเร็จในการศึกษา ขอขอบพระคุณหัวหน้างานที่ให้โอกาสทางการศึกษา คุณวิโรจน์ สุขะตุงคะ VP ผู้จัดการสินเชื่อบุคคลรายกลาง (นครหลวง) และคุณวิวงษ์ ก่อกิจ AVP ผู้จัดการกลั่นกรองสินเชื่อ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ตลอดจนเพื่อนร่วมงาน คุณเมธาวี คุณอรอุมา และคุณวิภาพรรณ ที่ปฏิบัติหน้าที่แทนเป็นอย่างดีมาโดยตลอด

ขอขอบคุณเพื่อน MBE รุ่นที่ 11 สำหรับความช่วยเหลือและกำลังใจดีๆ ที่มีให้เพื่อนตลอดมา โดยเฉพาะคุณอรอุมา คุณอภิษฎา ที่ให้คำแนะนำวิธีการใช้โปรแกรม EVIEWS คุณพรพงศ์ ที่สละเวลารับส่งตลอดระยะเวลาที่ศึกษา และเป็นกำลังใจสำคัญที่คอยปลุกดันให้ลุกขึ้นสู้กับงานวิจัยเฉพาะเรื่องนี้จนสำเร็จ และขอบคุณเจ้าหน้าที่ประจำโครงการคณะเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ทุกท่านที่ช่วยประสานงาน อำนวยความสะดวก และให้คำแนะนำเกี่ยวกับการจัดทำงานวิจัยเฉพาะเรื่อง

สุดท้ายนี้ ความดีและประโยชน์ที่เกิดจากงานวิจัยเฉพาะเรื่องฉบับนี้ ผู้เขียนขอมอบแด่ผู้มีพระคุณทุกท่าน หากมีข้อบกพร่องประการใด ผู้เขียนขอน้อมรับแต่เพียงผู้เดียว

นางสาวดลฤดี เสียงสวัสดิ์

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

พ.ศ. 2553

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ	(1)
กิตติกรรมประกาศ.....	(4)
สารบัญตาราง.....	(8)
สารบัญภาพประกอบ.....	(10)
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.1 ความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	8
1.3 ขอบเขตของการศึกษา	8
1.4 กรอบการวิเคราะห์และวิธีการศึกษา.....	10
1.5 ข้อมูลและแหล่งที่มาของข้อมูล	14
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	15
2. แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง และวรรณกรรมปริทัศน์.....	16
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	16
2.1.1 แนวความคิดเกี่ยวกับการเกิดวัฏจักรธุรกิจและวิกฤติเศรษฐกิจ.....	16
2.1.2 ทฤษฎีตลาดประสิทธิภาพ	19
2.1.3 แนวคิดตัวเลขทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงิน.....	22
2.2 วรรณกรรมปริทัศน์.....	26
2.2.1 การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ	26
2.2.2 การสร้างแบบจำลองพยากรณ์เศรษฐกิจ โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน	26

2.2.3	การสร้างแบบจำลองพยากรณ์เศรษฐกิจ โดยใช้ข้อมูลงบกระแสเงินสด	30
3.	วิธีการศึกษา	32
3.1	การคัดเลือกตัวเลขทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นตัวชี้วัดการดำเนินธุรกิจและฐานะทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ .	32
3.2	การหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่เป็นตัวสะท้อนภาวะเศรษฐกิจของประเทศกับตัวแปรที่เป็นตัวแทนของหน่วยธุรกิจ	33
3.3	การหา Sector ที่เป็นตัวแทนของภาคอุตสาหกรรม โดยใช้ค่า P/E Ratio ...	36
3.4	การหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	37
3.5	การหาความสัมพันธ์ระหว่างผลประกอบการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับอัตราการขยายตัวผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศและการพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจ	39
4.	ผลการศึกษา	41
4.1	ผลการคัดเลือกตัวเลขทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นตัวชี้วัดการดำเนินธุรกิจและฐานะทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ .	42
4.2	ผลการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่เป็นตัวสะท้อนภาวะเศรษฐกิจของประเทศกับตัวแปรที่เป็นตัวแทนของหน่วยธุรกิจ	52
4.3	ผลการหา Sector ที่เป็นตัวแทนของภาคอุตสาหกรรม โดยใช้ค่า P/E Ratio	55
4.4	ผลการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	58
4.5	ผลการหาความสัมพันธ์ระหว่างผลประกอบการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับอัตราการขยายตัวผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศและการพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจ	64
5.	สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ	68
5.1	สรุปผลการศึกษา	68

5.2	ข้อจำกัดทางการศึกษา.....	74
5.3	ข้อเสนอแนะในการศึกษา.....	75
บรรณานุกรม		76
ภาคผนวก		
ก.	ข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรมและบริษัทตัวอย่างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	80
ข.	ผลการทดสอบทางสถิติ	92
ค.	ตัวอย่างผลการทดสอบทางสถิติ	96

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 การเปรียบเทียบข้อมูลของงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการสร้างแบบจำลองพยากรณ์เศรษฐกิจโดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน.....	27
4.1 ผลการทดสอบ Pairwise Granger Causality Test ระหว่าง SET Index กับ P/E Ratio ณ ค่า Lag ต่างๆ.....	53
4.2 ผลการทดสอบ Pairwise Granger Causality Test ระหว่าง SET Index กับ Price/Book Value ณ ค่า Lag ต่างๆ.....	54
4.3 ผลการทดสอบเพื่อหาตัวแทนของภาคอุตสาหกรรม	56
4.4 แสดงกลุ่มอุตสาหกรรมตัวแทนที่มีความสำคัญต่อการเติบโตของเศรษฐกิจไทย	59
ผนวก ก 1 ปริมาณและมูลค่าหลักทรัพย์จดทะเบียนรายกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ	80
ผนวก ก 2 รายชื่อบริษัทตัวอย่างในการศึกษา 4 กลุ่มอุตสาหกรรม.....	82
ผนวก ข 3 ผลการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรอิสระของบริษัท 184 บริษัท	92
ผนวก ข 4 ผลการศึกษาสมการที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามได้ 135 บริษัท.....	93
ผนวก ข 5 ผลการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรอิสระของบริษัท 135 บริษัท.....	94
ผนวก ข 6 ผลการศึกษาสมการที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามได้ 99 บริษัท.....	95
ผนวก ค 7 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง P/E Ratio กับตัวเลขทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงิน ของธนาคารทหารไทย (จำกัด) มหาชน	97
ผนวก ค 8 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลประกอบการของธนาคารทหารไทย (จำกัด) มหาชน กับอัตราการขยายตัวผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ	100
ผนวก ค 9 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง P/E Ratio กับตัวเลขทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงิน ของบริษัท ผลิตไฟฟ้า (จำกัด) มหาชน	105
ผนวก ค 10 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลประกอบการของบริษัท ผลิตไฟฟ้า (จำกัด) มหาชน กับอัตราการขยายตัวผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ	107

ผนวก ค 11 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง P/E Ratio กับตัวเลขทางบัญชีและอัตรา ส่วนทางการเงิน ของบริษัท ชิน คอร์ปอเรชั่น (จำกัด) มหาชน.....	112
ผนวก ค 12 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลประกอบการของบริษัท ชิน คอร์ปอเรชั่น (จำกัด) มหาชน กับอัตราการขยายตัวผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ	114
ผนวก ค 13 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง P/E Ratio กับตัวเลขทางบัญชีและอัตรา ส่วนทางการเงิน ของบริษัท สยามภัณฑ์กรุ๊ป (จำกัด) มหาชน.....	119
ผนวก ค 14 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลประกอบการของบริษัท สยามภัณฑ์กรุ๊ป (จำกัด) มหาชน กับอัตราการขยายตัวผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ.....	121

สารบัญภาพประกอบ

ภาพที่	หน้า
1.1 อัตราการขยายตัวผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ.....	2
1.2 อัตราการขยายตัวที่แท้จริงของ GDP ด้านการผลิต ปี พ.ศ.2551	6
1.3 มูลค่าราคาสลัดปี พ.ศ.2551 จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	7
3.1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง SET Index กับ P/E Ratio ตั้งแต่ปี พ.ศ.2547 ถึง พ.ศ.2551	34
3.2 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง SET Index กับ Price/Book Value ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547 ถึง พ.ศ.2551	34
4.1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง Real GDP y-o-y Growth Rate% กับ Sale Growth Rate%	44
4.2 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง Real GDP y-o-y Growth Rate% กับ Cost of Goods Sold Growth Rate%	45
4.3 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง Real GDP y-o-y Growth Rate% กับ Net Profit Growth Rate%.....	46
4.4 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง Real GDP y-o-y Growth Rate% กับอัตราส่วน หนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	47
4.5 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง Real GDP y-o-y Growth Rate% กับอัตราส่วน หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น.....	48
4.6 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง Real GDP y-o-y Growth Rate% กับอัตราส่วน ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม.....	49
4.7 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง Real GDP y-o-y Growth Rate% กับอัตราส่วน ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น.....	50
4.8 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง Real GDP y-o-y Growth Rate% กับอัตราการ เติบโตของสินทรัพย์.....	51
ผนวก ค 1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวเลขทางเศรษฐกิจและผลประกอบการของ ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน).....	102

ผนวก ค 2 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวเลขทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงิน ของธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน).....	103
ผนวก ค 3 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวเลขทางเศรษฐกิจและผลประกอบการของ บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน).....	109
ผนวก ค 4 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวเลขทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงิน ของบริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน).....	110
ผนวก ค 5 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวเลขทางเศรษฐกิจและผลประกอบการของ บริษัท ชิน คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน).....	116
ผนวก ค 6 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวเลขทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงิน ของบริษัท ชิน คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน).....	117
ผนวก ค 7 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวเลขทางเศรษฐกิจและผลประกอบการของ บริษัท สยามภัณฑ์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน).....	123
ผนวก ค 8 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวเลขทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงิน ของบริษัท สยามภัณฑ์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน).....	124