

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ

ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของ EVA ต่อราคาของ
 หลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจธนาคารพาณิชย์จัด
 ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้เขียน

นางสาวสุประวิณ ณ เชียงใหม่

ปริญญา

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ รองศาสตราจารย์ชูศรี เทียบศิริเพชรประธานกรรมการ
 อาจารย์ ดร.รวิ ลงกรณ์ กรรมการ

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของ EVA ต่อราคาของ
 หลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจธนาคารพาณิชย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษา
 เฉพาะธนาคารพาณิชย์ที่ยังมีการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ การเก็บข้อมูลได้มาจาก
 รายงานประจำปี และงบการเงินรวมประจำปีพ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ. 2546 ซึ่งข้อมูลดังกล่าวได้มาจาก
 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยธนาคารที่ทำการศึกษามีจำนวน 10 แห่ง คือธนาคารกรุงศรี
 อูชชาจำกัด(มหาชน) ธนาคารกรุงเทพจำกัด(มหาชน) ธนาคารเอเชียจำกัด(มหาชน) ธนาคารไทย
 จำกัด(มหาชน) ธนาคารดีบีเอสไทยทุนจำกัด(มหาชน) ธนาคารกสิกรไทยจำกัด(มหาชน)
 ธนาคารกรุงไทยจำกัด(มหาชน) ธนาคารชนชาติจำกัด(มหาชน) ธนาคารไทยพาณิชย์จำกัด
 (มหาชน) และธนาคารทหารไทยจำกัด(มหาชน)

การคำนวณ EVA มาจากผลต่างระหว่างกำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษี
 (NOPAT) กับต้นทุนเงินทุน(Capital Charges) กำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษี (NOPAT)
 นั้นจะหาจากการนำเอากำไรทางบัญชีมาปรับปรุงด้วยรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน
 ปกติ ส่วนต้นทุนเงินทุน(Capital Charges) นั้นหาจากจำนวนเงินลงทุน (Invested Capital) คูณ
 ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก(WACC) ซึ่งต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยหาได้จากผลคูณของสัดส่วน
 เงินทุนกับต้นทุนแหล่งเงินนั้นๆ

ในศึกษาครั้งนี้มีข้อสมมติฐาน 2 ส่วน ส่วนแรกได้แก่การคำนวณหาค่า NOPAT ของธนาคาร โดยไม่นำรายการเหล่านี้มาคำนวณได้แก่ ค่าเสื่อมราคาเนื่องจากมีสัดส่วนที่น้อยมากเมื่อเทียบกับยอดรวมกับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ดอกเบี้ยรับและดอกเบี้ยจ่ายเพราะถือเป็นรายได้และต้นทุนในการดำเนินงาน ดอกเบี้ยจ่ายของหุ้นกู้ซึ่งถือว่าได้นำไปหักออกจากกำไรทางบัญชีแล้ว ภาษีที่ประหยัดได้เนื่องจากกำไร(ขาดทุน)ที่ไม่เกี่ยวกับการดำเนินงานปกติของธนาคาร และส่วนที่สองได้แก่ต้นทุนเงินทุนของกิจการได้มาจากสองแหล่งคือหุ้นบุริมสิทธิ และหุ้นสามัญ เมื่อได้ค่า EVA แล้วเพื่อลดความแตกต่างจากขนาดธนาคารและขนาดเงินทุนจึงนำสินทรัพย์รวมของแต่ละธนาคารในแต่ละปีมาหารจะได้อัตราส่วนค่า EVA ต่อสินทรัพย์รวม

การหาความสัมพันธ์ของ EVA กับราคาของหลักทรัพย์ต้องทราบอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาซึ่งหาจากราคาปิดหลักทรัพย์ต้นปี และราคาปิดหลักทรัพย์ปลายปีของแต่ละปีที่ศึกษาเทียบกับราคาหลักทรัพย์ต้นปี

การหาค่าความสัมพันธ์ระหว่าง EVA ต่อสินทรัพย์รวม และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถิติที่ใช้ในการหาความสัมพันธ์คือ Regression โดยการศึกษาครั้งนี้ได้ยกตัวอย่างธนาคารกรุงเทพ จำกัด(มหาชน) ในการคำนวณ

ผลการศึกษาพบค่าความสัมพันธ์ระหว่างค่า EVA ต่อสินทรัพย์รวม และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ทั้งกลุ่มอุตสาหกรรม และการศึกษาความสัมพันธ์รายปีมีความสัมพันธ์น้อยมาก และเป็นความสัมพันธ์ที่ไม่เป็นทิศทางเดียวกัน แสดงว่าค่า EVA ไม่ใช่ปัจจัยเพียงตัวเดียวที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ เมื่อพิจารณาเฉพาะแนวโน้มของค่า EVA กับราคาของหลักทรัพย์พบว่าค่า EVA มีความสัมพันธ์แบบไม่สม่าเสมอกับราคาของหลักทรัพย์ เนื่องจากบางธนาคารค่า EVA ไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์เลย แต่บางธนาคารค่า EVA มีความสัมพันธ์แบบผกผันกับราคา เมื่อนำผลการศึกษาคัดสอบกับสมมติฐานจะพบว่าผลที่ได้มีความขัดแย้งกันอย่างมีนัยสำคัญนั้นหมายความว่าค่า EVA ไม่ได้มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคาร

ข้อจำกัดในการศึกษาคือการคำนวณหาค่า EVA หลักเกณฑ์การคำนวณขึ้นกับดุลยพินิจของผู้ศึกษา ความแตกต่างของจำนวนตัวเลขที่แสดงในงบการเงิน ความเพียงพอในข้อมูลที่ใช้ศึกษา และการใช้ CAPM เหมาะสำหรับตลาดที่มีประสิทธิภาพ

ข้อเสนอแนะในการศึกษาควรศึกษาในระยะเวลายาวนานกว่านี้เพื่อข้อมูลที่ชัดเจนยิ่งขึ้น กิจการธนาคารมีลักษณะของงบการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม ควรนำ EVA ไปใช้เป็นเครื่องมือที่ช่วยผู้บริหารในการตัดสินใจเพื่อการบริหารงาน จึงน่าจะเป็นประโยชน์สูงสุด

compared to operating expenses, interest income and interest expenses since they are operating income and operation expenses, bond interest expenses as they have been already deducted from accounting profit, and tax savings resulted from non-operating profit and loss. Second, capital charges will come from preferred stocks and common stocks. In order to diminish the difference of bank and capital sizes, the proportion of EVA to total assets will be computed once EVA is calculated.

In identifying the relationship between EVA and prices of securities, it is necessary to know the change rate of security prices by comparing closed security prices at the beginning of the year and those of the end of the year.

In calculating EVA to total assets and the change rate of security prices of commercial banks registered in the stock exchange of Thailand, the statistical method called Regression will be used in this study. In this case, Bangkok Bank Company Public Limited will be an example of Regression calculation.

The study result shows that EVA to total assets and average change rate of security prices or annual change rate of security prices have diminutive relationship. Also, the relationship is not going in the same direction, demonstrating that EVA is not the only factor that affects the changes of security prices. While considering the trend of EVA and security prices, it shows that EVA and security prices have unstable relationship. In some banks, EVA does not affect security prices at all, but in certain banks, EVA has the opposite relationship with security prices. Once testing the study result and assumptions, there is a tremendous conflict, showing that EVA does not have a relationship with changes of security prices in commercial bank sector.

The limitation of this study is that the methods in EVA calculation is depends on each aditor's consideration, It will be the differences among numbers shown in financial statements, the adequacy of information gained, and the usage of CAPM in efficient markets.

The recommendation of this study is that the study should be performed longer in order to provide more precise conclusion. Banks have certain types of financial statements; therefore, EVA should be best utilized as decision-making tool by the top management since appropriate information influences decision-making.