

ความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงาน  
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



นางสาวศิริรักษ์ ชลารักษ์

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชี ภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2548

ISBN 974-53-1850-7

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

THE RELATIONSHIP BETWEEN DIVERSIFICATION AND PERFORMANCE  
OF THE COMPANIES LISTED UNDER THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND



Miss Sirarak Chararak

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย  
A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of Master of Accountancy in Accounting

Department of Accountancy

Faculty of Commerce and Accountancy

Chulalongkorn University

Academic Year 2005

ISBN 974-53-1850-7

หัวข้อวิทยานิพนธ์

ความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงาน  
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นางสาวศิรารักษ์ ชลารักษ์

สาขาวิชา

การบัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

รองศาสตราจารย์ธำรี หิรัญรัมย์

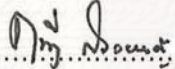
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

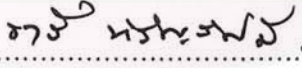
รองศาสตราจารย์ ดร.สุพล ดุรงค์วัฒนา

คณะพาณิชย์ศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัย  
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ

..........คณบดีคณะพาณิชย์ศาสตร์และการบัญชี  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ดนุชา คุณพนิชกิจ)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

..........ประธานกรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ดุชนฎี สงวนชาติ)

..........อาจารย์ที่ปรึกษา  
(รองศาสตราจารย์ธำรี หิรัญรัมย์)

..........อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม  
(รองศาสตราจารย์ ดร.สุพล ดุรงค์วัฒนา)

..........กรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สันติ กีระนันท์)

ศิริรักษ์ ชลารักษ์ : ความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (THE RELATIONSHIP BETWEEN DIVERSIFICATION AND PERFORMANCE OF THE COMPANIES LISTED UNDER THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND) อ. ที่ปรึกษา : รศ. ธานี หิรัญรัมย์, อ.ที่ปรึกษาร่วม : รศ.ดร. สุพล ดุรงค์วัฒนา, 113 หน้า. ISBN 974-53-1850-7.

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2543-2545 การศึกษาแบ่งเป็น 2 กลุ่มคือกลุ่มธุรกิจผลิตและกลุ่มธุรกิจบริการ โดยเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งการกระจายการลงทุนจะแบ่งออกเป็นสัดส่วนของการกระจายการลงทุน โดยคำนวณจาก Specialization Ratio และระดับการกระจายการลงทุนของธุรกิจที่สัมพันธ์กันและไม่สัมพันธ์กัน โดยคำนวณจาก Entropy Index สำหรับการวัดผลการดำเนินงานวัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม การวิเคราะห์ข้อมูลและการทดสอบสมมติฐานได้ใช้วิธีทางสถิติ เช่น ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ยเลขคณิต ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานและการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ผลการวิจัยพบว่า สัดส่วนของการกระจายการลงทุนของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตและกลุ่มธุรกิจบริการมีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กล่าวคือ บริษัทที่มีสัดส่วนการกระจายการลงทุนที่สูงขึ้นจะมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ส่วนระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันพบว่า ในกลุ่มธุรกิจบริการมีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกจากนี้ยังพบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด ส่วนใหญ่มีการกระจายการลงทุนในสัดส่วนที่ต่ำ เนื่องจากเป็นบริษัทที่มีขนาดเล็กถึงกลาง ทำให้มีข้อจำกัดในด้านเงินทุน บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะมีระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันสูงกว่าธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน เนื่องจากการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันนั้น ถ้าผู้บริหารไม่มีความชำนาญก็จะมีความเสี่ยงมากกว่าเดิมและเป็นการยากที่จะบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ภาควิชา.....การบัญชี.....  
สาขาวิชา.....การบัญชี.....  
ปีการศึกษา...2548.....

ลายมือชื่อนิสิต.....ศิริรักษ์ ชลารักษ์.....  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....อ.ธานี หิรัญรัมย์.....  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....

## 4582380526 : MAJOR ACCOUNTING

KEY WORD: DIVERSIFICATION / PERFORMANCE

SIRARAK CHARARAK : THE RELATIONSHIP BETWEEN DIVERSIFICATION AND PERFORMANCE OF THE COMPANIES LISTED UNDER THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. THESIS ADVISOR : ASSOC. PROF. THAREE HIRANRUSME, THESIS COADVISOR : ASSOC. PROF. SUPHOL DURONGWATTANA Ph.D., 113 pp. ISBN 974-53-1850-7.

The purpose of this thesis is to study the relationship between diversification and the level of performance of the companies listed under the Stock Exchange of Thailand during 2000-2002. To compare the relationship between diversification and performance, the population are divided into 2 groups : manufacturing firms and servicing firms. The diversification is divided into proportion of diversification by computing Specialization Ratio and level of related and unrelated diversification by computing Entropy Index. The performance is measured by return on total asset. The statistical methods used for analysis and the empirical tests are Percent, Arithmetic Mean, Standard Deviation and Multiple Regression Analysis.

The results show that there are significant positive associations between the proportion of diversification and level of performance of manufacturing and servicing firms, that is, the companies with increase proportion of diversification lead to the higher level of performance. As for the level of related diversification, there is significant positive association between the level of related diversification and the level of performance for the servicing firms. In addition, most of the companies which are classified as small to medium size have low proportion of diversification due to their limited capital funding. The companies listed have diversify more in related businesses than unrelated ones. Diversification in the unrelated businesses is more risky and difficult to manage efficiently especially when the executives have no expertise in those unrelated businesses.

Department .....Accountancy.....

Field of study.....Accounting.....

Academic year 2005.....

Student's signature.....*Sirarak Chararak*.....

Advisor's signature.....*Tharee Hiranrusme*.....

Co-advisor's signature.....*S.P. Dytin*.....

## กิตติกรรมประกาศ

ความสำเร็จของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ธานี หิรัญรัมย์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และ รองศาสตราจารย์ ดร. สุพล ดุรงค์วัฒนา อาจารย์ที่ปรึกษาร่วมวิทยานิพนธ์ ซึ่งท่านได้กรุณาใช้เวลาอันมีค่าให้คำปรึกษา แนะนำ ตระวจทาน และแก้ไขจนสำเร็จลุล่วงได้ด้วยดี พร้อมกันนี้ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ดุษฎี สงวนชาติ ที่ให้ความกรุณาในการรับเป็นประธานในการสอบวิทยานิพนธ์ และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สันติ กิระนันท์ ที่ให้ความกรุณาเป็นกรรมการในการสอบวิทยานิพนธ์ ซึ่งท่านได้ให้คำแนะนำอันเป็นประโยชน์สำหรับการจัดทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ข้าพเจ้าขอขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์พลกัญ ปิยวรรณ ที่ให้ความกรุณาช่วยตรวจทานและแก้ไขวิทยานิพนธ์ รวมทั้งศูนย์จัดหางาน (JOB CENTER) กองพัฒนาระบบบริการจัดหางาน กระทรวงแรงงาน ที่ได้กรุณาให้ความร่วมมือในการค้นหาข้อมูลเกี่ยวกับ รหัสอุตสาหกรรมของแต่ละบริษัท และผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณบิดามารดา นายนิโรจน์ และ นางนุสสิณี ชลารักษ์ ที่สนับสนุนให้การศึกษามากเพียร คอยอาทรห่วงใย และเป็นกำลังใจแก่ข้าพเจ้าตลอดมาจนวิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

สุดท้ายนี้ คุณประโยชน์ของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนขอมอบแต่ผู้มีพระคุณและคณาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้แก่ผู้เขียน หากวิทยานิพนธ์มีความผิดพลาดหรือความคลาดเคลื่อนประการใด ผู้เขียนขออภัยไว้แต่เพียงผู้เดียว

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อวิทยานิพนธ์ภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อวิทยานิพนธ์ภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ญ
สารบัญภาพ.....	ฎ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
สมมติฐานการวิจัย.....	3
ขอบเขตของการวิจัย.....	5
คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย.....	6
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	6
วิธีดำเนินการวิจัย.....	7
ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย.....	8
บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	9
การกระจายการลงทุน.....	9
การกระจายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกัน.....	9
การกระจายธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกัน.....	13
การวัดผลการดำเนินงาน.....	24
การกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงาน.....	30
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	36
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	36
เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....	38
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	39
ตัวแปรอธิบาย : การกระจายการลงทุน.....	39
ตัวแปรตาม : ผลการดำเนินงาน.....	41
ตัวแปรควบคุม : ลักษณะเฉพาะของบริษัท.....	42

การวิเคราะห์ข้อมูล.....	43
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	45
1. ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับ ผลการดำเนินงานของบริษัท.....	45
1.1 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจาย การลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่ง จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	45
1.1.1 สัดส่วนของการกระจายการลงทุน.....	49
1.1.2 ระดับของการกระจายการลงทุน.....	50
1.1.3 ขนาดของบริษัท.....	51
1.1.4 อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้.....	51
1.2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจาย การลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มธุรกิจบริการซึ่ง จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	52
1.2.1 สัดส่วนของการกระจายการลงทุน.....	55
1.2.2 ระดับของการกระจายการลงทุน.....	56
1.2.3 ขนาดของบริษัท.....	57
1.2.4 อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้.....	57
2. เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตและกลุ่มธุรกิจบริการ ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	58
2.1 สัดส่วนของการกระจายการลงทุน.....	58
2.2 ระดับของการกระจายการลงทุน.....	59
2.3 ขนาดบริษัท.....	61
2.4 อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้.....	61
3. ศึกษาการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย.....	62
3.1 สัดส่วนของการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	62



3.2 ระดับของการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	66
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	69
สรุปผลการวิจัยและอภิปรายผลการวิจัย.....	71
1. ความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	71
2. การกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย.....	73
ข้อจำกัดของการวิจัย.....	73
ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต.....	74
รายการอ้างอิง.....	75
ภาคผนวก.....	79
ภาคผนวก ก. การคำนวณสัดส่วนการกระจายการลงทุน.....	80
ภาคผนวก ข. การคำนวณระดับการกระจายการลงทุน.....	83
ภาคผนวก ค. การจัดประเภทอุตสาหกรรมตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจทุกประเภท ตามมาตรฐานสากล.....	89
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	113

## สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
ตารางที่ 1	จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....37
ตารางที่ 2	การวัดค่าของตัวแปรอธิบาย.....39
ตารางที่ 3	การวัดค่าของตัวแปรควบคุม.....42
ตารางที่ 4	การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ(กลุ่มธุรกิจผลิต).....48
ตารางที่ 5	ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและ ระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่ง จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....49
ตารางที่ 6	สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของบริษัทกลุ่มธุรกิจผลิต.....52
ตารางที่ 7	การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (กลุ่มธุรกิจบริการ).....54
ตารางที่ 8	ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและ ระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจบริการ ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....55
ตารางที่ 9	สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของบริษัทกลุ่มธุรกิจบริการ.....58
ตารางที่ 10	เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของการกระจายการลงทุนกับผลการ ดำเนินงานของบริษัท.....59
ตารางที่ 11	เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานของบริษัท.....60
ตารางที่ 12	เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่ สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานของบริษัท.....60
ตารางที่ 13	เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของบริษัทกับผลการดำเนินงานของ บริษัท.....61
ตารางที่ 14	เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงสภาพหนี้ของบริษัทกับผล การดำเนินงานของบริษัท.....62
ตารางที่ 15	จำนวน ร้อยละของบริษัท และสถิติเชิงพรรณนาของสัดส่วนการกระจายการลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....63
ตารางที่ 16	สถิติเชิงพรรณนาสัดส่วนของการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....64

ตารางที่ 17	สถิติเชิงพรรณนาระดับของการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	66
ตารางที่ ข.1	ตัวอย่างในการคำนวณการกระจายการลงทุนทั้งหมด.....	85
ตารางที่ ข.2	ตัวอย่างในการคำนวณค่า <i>DRj</i> .....	86
ตารางที่ ข.3	ตัวอย่างการคำนวณระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน.....	87
ตารางที่ ข.4	ตัวอย่างการคำนวณระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน....	87



สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## สารบัญภาพ

ภาพประกอบ

หน้า

รูปที่ 1	กรอบแนวคิดเกี่ยวกับตัวแปรที่ศึกษา.....	7
รูปที่ 2	ระดับและรูปแบบของการกระจายการลงทุนหรือการขยายงาน.....	16
รูปที่ 3	องค์ประกอบของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน.....	27



สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## บทที่ 1

### บทนำ

#### ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบันการดำเนินธุรกิจมีการแข่งขันกันมากขึ้น ทำให้บริษัทต่างๆ ต้องวางแผนกลยุทธ์ที่จะใช้ในการดำเนินงานอย่างละเอียดรอบคอบ แนวคิดในการดำเนินธุรกิจในปัจจุบัน จำต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนหลายประการ โดยเฉพาะจากปัจจัยภายนอกองค์กรที่ควบคุมไม่ได้ ซึ่งก่อให้เกิดทั้งอุปสรรค และโอกาสในการดำเนินงาน โดยจากสภาวะปัจจุบันที่โอกาสในการเจริญเติบโต หรือขยายขอบเขตในการดำเนินงานมีสูงมากในระยะยาว ดังนั้น องค์กรทั่วไปจึงมุ่งเน้นแนวคิดในการเติบโตและขยายกิจการเพื่อไขว่คว้าโอกาสในการดำเนินงานได้มากขึ้น อย่างไรก็ตามการเจริญเติบโตนั้น ต้องมีการเติบโตอย่างยั่งยืนต่อไปในอนาคต เพื่อสร้างความสามารถทางการแข่งขันต่อองค์กรในระยะยาวอีกด้วย

กลยุทธ์เพื่อสร้างความเจริญเติบโตและพัฒนาขนาดในการดำเนินธุรกิจขององค์กรนั้น อาจจำแนกได้สองลักษณะ ในแง่ของทิศทางในการดำเนินธุรกิจประการแรก คือ การเติบโตโดยมุ่งเน้นไปที่ความสามารถเฉพาะขององค์กรที่มีอยู่แล้ว (Existing Competence) และส่งเสริมการดำเนินงานผ่านทางความสามารถเฉพาะหรือจุดแข็งดังกล่าวขององค์กร และใช้ความพยายามทุกวิถีทางในการที่จะทำให้กลุ่มธุรกิจนั้นมีการเจริญเติบโตต่อไปในอนาคต โดยในที่นี้องค์กรจะมุ่งเน้นเพียงสินค้าและบริการบางกลุ่ม เน้นเพียงตลาดเดียวที่มีความสำคัญต่อองค์กรมากที่สุด และองค์กรธุรกิจสามารถที่จะดำเนินงานได้ดีในตลาดดังกล่าว

ลักษณะที่สองของการเจริญเติบโตทางธุรกิจ นั่นคือ การกระจายขอบเขตการดำเนินงานไปสู่ธุรกิจอุตสาหกรรมอื่น (Diversification) ซึ่งสามารถแบ่งออกได้เป็น การกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง (Related Diversification) และการกระจายการลงทุนไปยังหน่วยธุรกิจอื่นที่ไม่มีความเกี่ยวข้องกัน (Unrelated Diversification) โดยการที่ธุรกิจได้ทำการกระจายการลงทุนไปในอุตสาหกรรมอื่นที่มีความเกี่ยวข้องกับธุรกิจเดิมนั้น อาจเป็นความเกี่ยวพันในแง่เทคโนโลยี ทักษะ ความรู้และประสบการณ์ในการดำเนินงาน ช่องทางการกระจายสินค้า นอกจากนี้ยังรวมถึงความสัมพันธ์กับหน่วยธุรกิจอื่นๆ ในตลาดเดิม โดยการกระจายการลงทุนไปในอุตสาหกรรมใหม่ที่มีความเกี่ยวข้องกับธุรกิจเดิมนั้น เป็นการกระจายความเสี่ยงในการดำเนินงานรูปแบบหนึ่ง ซึ่งบริษัทจะไม่ยึดติดอยู่กับแค่ตลาดเดียวหรือสินค้าบริการกลุ่มเดียว

เท่านั้น นอกจากนั้นบริษัทยังได้รับผลประโยชน์จากความเกี่ยวพันกันของธุรกิจ (Synergy) ซึ่งจะสามารถมีการถ่ายโอนเทคโนโลยีและทรัพย์สินหลายประเภทระหว่างหน่วยธุรกิจดังกล่าวด้วย เรียกว่าทำให้เกิดขอบเขตที่ประหยัด (Economy of Scope) ซึ่งจะเป็นการใช้จุดแข็งของบริษัทในการสร้างหน่วยธุรกิจใหม่ที่มีความเกี่ยวพันกัน ขณะเดียวกันประสบการณ์และช่องทางทางการตลาดของหน่วยธุรกิจเดิม ยังสามารถเสริมสร้างศักยภาพทางการแข่งขันของหน่วยธุรกิจใหม่ด้วย

ส่วนการเจริญเติบโตแบบการกระจายการลงทุนไปในธุรกิจที่ไม่มีความเกี่ยวพันกันในกรณีนี้องค์กรธุรกิจที่มีความแข็งแกร่งและประสบความสำเร็จในระดับหนึ่งอาจมีความต้องการจะขยายตัว และเล็งเห็นโอกาสในการดำเนินธุรกิจอื่นๆ ที่อาจไม่มีความเกี่ยวพันกับธุรกิจเดิมหรือจุดเด่นเดิมของตนเลย การใช้กลยุทธ์ดังกล่าวเนื่องมาจากแนวคิดของการกระจายความเสี่ยงอย่างมีข้อสำคัญ และขยายโอกาสทางการตลาดในทุกธุรกิจที่ตนเล็งเห็นศักยภาพ ในที่นี้ธุรกิจต้องการที่จะหลีกเลี่ยงความเสี่ยงซึ่งหากเกิดขึ้นแล้วจะส่งผลกระทบต่อในวงกว้างไปยังอุตสาหกรรมเดิมและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกันอีกด้วย นอกจากนี้ยังมีความอิสระในการไขว่คว้าโอกาสทางธุรกิจได้อย่างทันท่วงทีในทุกๆ ตลาดที่มีศักยภาพ

ทั้งนี้ การกระจายขอบเขตการดำเนินงานไปสู่อุตสาหกรรมอื่นหรือการกระจายการลงทุนนั้นถือเป็นกลยุทธ์หนึ่งซึ่งช่วยในการขยายตลาด เพิ่มยอดขายหรือเพิ่มความสามารถในการทำกำไรให้กับบริษัท ทั้งยังช่วยลดโอกาสในการเกิดการล้มละลายของบริษัทโดยการผลิตสินค้าชนิดใหม่หรือเข้าสู่ตลาดใหม่เพราะถ้าเกิดความตกต่ำในอุตสาหกรรมหนึ่งก็ยังคงมีอุตสาหกรรมชนิดอื่นไว้รองรับ และยังช่วยเพิ่มการขยายตัวของสินทรัพย์ การพัฒนาทักษะในธุรกิจหนึ่งไปสู่อีกธุรกิจหนึ่งซึ่งจะช่วยเพิ่มแรงงานและความสามารถในการผลิต การกระจายการลงทุนนั้นจะช่วยลดความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ( Unsystematic risk ) และความผันผวนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน นอกจากนั้นบริษัทยังเชื่อว่าการกระจายการลงทุนเป็นการทำให้บริษัทมีการเติบโตที่มากขึ้น ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้นด้วย

ด้วยเหตุนี้ ข้าพเจ้าจึงสนใจที่จะศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อที่จะเป็นแนวทางในการตัดสินใจดำเนินกลยุทธ์การกระจายการลงทุนของผู้บริหาร รวมทั้งช่วยให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจได้ว่าจะลงทุนกับบริษัทนั้นหรือไม่ เพื่อให้ให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนที่ดีที่สุด นอกจากนั้นแล้ว การศึกษาครั้งนี้จะเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตและกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากการศึกษาในอดีตจะพบว่ากลุ่มธุรกิจที่มีความแตกต่างกันนั้นจะมีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานด้วย

## วัตถุประสงค์ของการวิจัย

จากความเป็นมาและความสำคัญของปัญหาข้างต้น การศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์การวิจัยสรุปได้ดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อเปรียบเทียบระหว่างความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจผลิตและกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
4. เพื่อศึกษาเกี่ยวกับการดำเนินกลยุทธ์การกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## สมมติฐานการวิจัย

### 1. สมมติฐานเกี่ยวกับสัดส่วนของการกระจายการลงทุน

การขยายการดำเนินงานของกิจการนั้น สามารถดูได้จากสัดส่วนของการกระจายการลงทุน โดยสามารถแบ่งสัดส่วนของการกระจายการลงทุนได้จาก Specialization Ratio (SR) โดยแบ่งออกเป็น 3 ระดับ ระดับน้อย ระดับปานกลาง ระดับสูง ซึ่งจากการศึกษางานวิจัยในอดีตหลายฉบับ อาทิ Amit and Livnat (1988) Bettis (1981) Bettis and Hall (1982) Christensen and Montgomery (1981) Rumelt (1974 และ 1982) และ Wernerfelt and Montgomery (1988) เป็นต้น พบว่าบริษัทที่มีสัดส่วนการกระจายการลงทุนในระดับสูงจะมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าบริษัทที่มีสัดส่วนการกระจายการลงทุนอยู่ในระดับต่ำ

ดังนั้น ในการศึกษาคั้งนี้จึงได้ตั้งสมมติฐานว่า

$H_{1A}$  : สัดส่วนของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวก

$H_{2A}$  : สัดส่วนของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวก

## 2. สมมติฐานเกี่ยวกับระดับของการกระจายการลงทุน

การกระจายการลงทุนนั้นสามารถแบ่งได้เป็นการกระจายลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน และการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน ซึ่งการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันจะทำให้ได้เปรียบหลายด้านไม่ว่าจะเป็นการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่มีอยู่หรือความสำเร็จจากการประหยัดต่อขนาดโดยการใช้ทรัพยากรในการผลิตร่วมกัน ซึ่งจากการศึกษา งานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน เช่น Rumelt (1974) Montgomery (1979) Bettis (1981) Bettis and Hall (1982) Palepu (1985) และ Capon (1988) เป็นต้น พบว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในทิศทางบวก

ดังนั้นในการศึกษาคั้งนี้จึงได้ตั้งสมมติฐานว่า

$H_{3A}$  : ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวก

$H_{4A}$  : ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวก

และจากการศึกษา งานวิจัยในอดีต เช่น Rumelt (1974) Montgomery (1979) Bettis (1981) Bettis and Hall (1982) Palepu (1985) และ Capon (1988) เป็นต้น กล่าวว่าการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันจะเป็นการยากที่จะบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ



กับธุรกิจต่างๆ ที่มีความแตกต่างกัน และเป็นการยากที่จะกำหนดกลยุทธ์ที่เหมาะสมกับธุรกิจที่มีความหลากหลายได้

ดังนั้น ในการศึกษาค้างนี้จึงได้ตั้งสมมติฐานว่า

$H_{5A}$  : ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กันในทิศทางลบ

$H_{6A}$  : ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กันในทิศทางลบ

### ขอบเขตของการวิจัย

ในการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีขอบเขตที่จะศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อจะได้อยู่บนพื้นฐานของกฎระเบียบข้อบังคับที่เหมือนกัน แต่จะไม่ครอบคลุมถึงบริษัทที่อยู่ในภาคธนาคาร สถาบันการเงิน บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ และบริษัทประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากนโยบายการลงทุนของบริษัทเหล่านี้ดำเนินการภายใต้กฎระเบียบของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งมีผลทำให้ข้อมูลของบริษัทเหล่านี้ไม่สามารถเปรียบเทียบกับบริษัทในอุตสาหกรรมประเภทอื่นได้ โดยรอบระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาจะอยู่ในช่วงปี พ.ศ. 2543 – 2545 ซึ่งกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาวิจัยครั้งนี้จะแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มคือบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตและบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการ

ส่วนการศึกษาเกี่ยวกับการกระจายการลงทุนนั้นจะเน้นศึกษาเฉพาะบริษัทที่มีการกระจายการลงทุนเท่านั้น โดยดูจากการลงทุนถือหุ้นในบริษัทร่วมและบริษัทย่อยซึ่งเปิดเผยไว้ในรายงานประจำปี

## คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย

1. การกระจายการลงทุน คือ การที่บริษัทมีการขยายการลงทุนจากบริษัทไปสู่บริษัทอื่น
2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม คือ การวัดผลการดำเนินงานจากความสัมพันธ์ของอัตรากำไรสุทธิต่อสินทรัพย์
3. อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้ คือ อัตราส่วนที่ทำให้ทราบถึงสัดส่วนของการก่อหนี้และการใช้ประโยชน์จากเงินที่มาจากการกู้ยืมนี้ ว่าก่อให้เกิดกำไรสุทธิการได้มากน้อยแค่ไหน
4. บริษัทร่วม คือ บริษัทที่บริษัทผู้ลงทุนถือหุ้นสามัญของบริษัทนั้นมากกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 20 ของหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทนั้น
5. บริษัทย่อย คือ บริษัทที่บริษัทผู้ลงทุนถือหุ้นสามัญของบริษัทนั้นมากกว่าร้อยละ 50 ของหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทนั้น โดยบริษัทผู้ลงทุนซึ่งเรียกว่าบริษัทใหญ่ต้องนำรายการของบริษัทย่อยนี้มาจัดทำงบการเงินรวมด้วย

## ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษานี้ทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทว่ามีความสัมพันธ์กันในรูปแบบใด ทำให้ทราบว่าจะระหว่างกลุ่มธุรกิจผลิตและกลุ่มธุรกิจบริการนั้นมีความสัมพันธ์ที่แตกต่างกันหรือไม่ ซึ่งก็จะช่วยให้ผู้บริหารสามารถตัดสินใจเกี่ยวกับกลยุทธ์การกระจายการลงทุนที่เหมาะสมเพื่อให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีที่สุดและเป็นประโยชน์แก่นักลงทุนด้วยเนื่องจากเมื่อทราบว่าผลการกระจายการลงทุนในสัดส่วนใดที่ให้ผลการดำเนินงานที่ดีที่สุด นักลงทุนก็สามารถตัดสินใจได้ว่าบริษัทที่ตนสนใจจะลงทุนนั้นมีการลงทุนในสัดส่วนใด ซึ่งจะช่วยให้ นักลงทุนสามารถตัดสินใจได้ว่าควรจะลงทุนกับบริษัทนั้นหรือไม่ เพื่อให้ นักลงทุนได้ผลตอบแทนที่ดีที่สุด

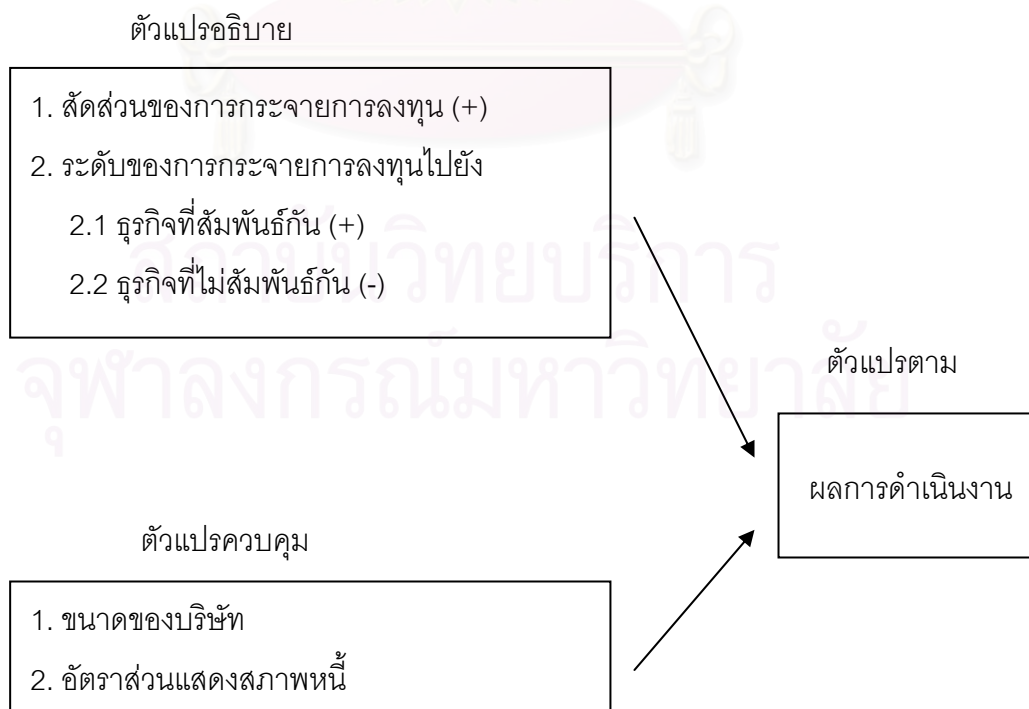
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## วิธีดำเนินการวิจัย

วิธีการดำเนินการศึกษาจะแบ่งออกเป็นสองส่วนด้วยกันคือ

1. การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Method Research) ในลักษณะการศึกษา ณ จุดเวลา (ภาคตัดขวาง) (Cross-sectional studies) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทจากรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในรอบระยะเวลาปี พ.ศ. 2543 – 2545 โดยไม่รวมบริษัทที่อยู่ในภาคธนาคาร สถาบันการเงิน บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ และบริษัทประกันภัยและประกันชีวิต

2. การศึกษาเชิงสหสัมพันธ์ (Correlational Research) ที่มุ่งศึกษาความสัมพันธ์ของตัวแปรทางด้านสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนและตัวแปรด้านผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอาศัยวิธีการหาสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และสัมประสิทธิ์ความถดถอย ซึ่งตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ประกอบไปด้วยตัวแปร 3 ประเภท คือ ตัวแปรตาม ตัวแปรอธิบาย และตัวแปรควบคุม ดังนี้



รูปที่ 1: กรอบแนวคิดเกี่ยวกับตัวแปรที่ศึกษา

1. ตัวแปรตาม (Dependent variable) ได้แก่ ผลการดำเนินงานของบริษัท โดยวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on total asset)
2. ตัวแปรอธิบาย (Explanatory variable) ได้แก่ สัดส่วนของการกระจายการลงทุน และระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันและไม่สัมพันธ์กัน
3. ตัวแปรควบคุม (Controlling variable) ได้แก่ ขนาดของบริษัทและอัตราส่วนแสดงสภาพหนี้

### ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้ได้นำเสนอเนื้อหาโดยแบ่งออกเป็น 5 บทดังต่อไปนี้

**บทที่ 1** กล่าวถึง ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ของการวิจัย สมมติฐานการวิจัย ขอบเขตของการศึกษา คำจำกัดความที่ใช้ ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับและวิธีดำเนินการวิจัยโดยสังเขป

**บทที่ 2** กล่าวถึง การรวบรวมแนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาที่ผ่านมาและที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ รวมถึงเอกสารและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาครั้งนี้

**บทที่ 3** กล่าวถึง การเลือกประชากรกลุ่มเป้าหมายและการสุ่มตัวอย่าง เครื่องมือที่ใช้เก็บรวบรวมข้อมูล วิธีการเก็บข้อมูลที่ใช้ศึกษา การประมวลผลข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูล

**บทที่ 4** กล่าวถึง ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**บทที่ 5** กล่าวถึง บทสรุปของผลการศึกษา ข้ออภิปราย ข้อจำกัดของการศึกษาและข้อเสนอแนะ ตลอดจนงานวิจัยในอนาคต

## บทที่ 2

### เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### การกระจายการลงทุน

แนวทางที่สำคัญของการบริหารกลยุทธ์ระดับบริษัทคือ การกระจายธุรกิจหรือการสร้างกลยุทธ์หลายธุรกิจไปพร้อมๆ กัน กลยุทธ์การกระจายจะส่งผลให้บริษัทต้องเผชิญกับความไม่แน่นอน ความยุ่งยากซับซ้อนและความเสี่ยงภัยสูงในสภาพของการดำเนินธุรกิจในปัจจุบัน ดังนั้นแนวคิดในการบริหารได้ระบุว่าบริษัทจะกระจายธุรกิจได้ก็ต่อเมื่ออยู่ในสภาพที่มีทรัพยากรมาก มีความสามารถสูงและมีพลังมากพอที่จะใช้กลยุทธ์นี้ในหลายธุรกิจได้ การกระจายธุรกิจเพื่อสร้างความมั่นคง ความเข้มแข็งหรือสร้างอำนาจการแข่งขันให้บริษัทอยู่ได้ในระยะยาว หากกลยุทธ์นี้สำเร็จจะส่งผลให้บริษัทมีกำไรโดยเฉลี่ยสูงกว่าคู่แข่ง การกระจายธุรกิจอาจกระจายธุรกิจที่เกี่ยวข้องหรือธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องก็ได้

#### การกระจายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกัน

การกระจายการลงทุนที่เกี่ยวข้อง (Related Diversification) หมายถึงการกระจายการดำเนินงานไปสู่ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจปัจจุบันของบริษัทโดยพิจารณาจากกิจกรรมที่สร้างจากลูกโซ่คุณค่าเดียวกันกับปัจจุบัน เช่น เชื่อมต่อกิจกรรมการผลิต การตลาด เทคโนโลยี และลูกค้ากลุ่มเดียวกัน ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกันอาจพิจารณาในแง่ของความเหมาะสมของกลยุทธ์ที่มีอยู่เข้ากันได้กับธุรกิจใหม่ โดยการขยายเข้าสู่อุตสาหกรรมที่มีความสัมพันธ์กับธุรกิจเดิมจะก่อให้เกิดความสอดคล้องทางด้านกลยุทธ์ (Strategic Fit) ระหว่างอุตสาหกรรมเดิมกับอุตสาหกรรมใหม่ที่องค์กรขยายตัวเข้าไปทำธุรกิจ

ความสอดคล้องทางกลยุทธ์ จะเกิดขึ้นเมื่อการดำเนินงานในอุตสาหกรรมตั้งแต่ 2 แห่งขึ้นไป มีลักษณะที่เหมือนหรือคล้ายกัน โดยก่อให้เกิดโอกาสในการโยกย้ายทักษะและความสามารถจากอุตสาหกรรมประเภทหนึ่งไปยังอุตสาหกรรมอีกประเภทหนึ่ง องค์กรธุรกิจที่มีการขยายตัวและเกิดความสอดคล้องทางกลยุทธ์จะได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าการมี การดำเนินงานในหลายอุตสาหกรรมที่ไม่มีความสัมพันธ์กัน ทำให้เกิดผลรวมที่มากกว่าผลบวกของหน่วยย่อยและนำไปสู่การได้เปรียบในการแข่งขัน

ความสอดคล้องทางกลยุทธ์ เกิดได้จากลักษณะหลายประการ อาทิเช่น

- การใช้เทคโนโลยีร่วมกัน
- การมีแรงงานที่มีลักษณะหรือฝีมือที่คล้ายและใกล้เคียงกัน
- การมีแหล่งวัตถุดิบและ/หรือผู้จัดส่งวัตถุดิบเจ้าเดียวกัน
- การมีกระบวนการในการดำเนินงานและจัดการที่คล้ายกัน
- การใช้ทักษะทางด้านการตลาดและการจัดจำหน่ายที่เหมือนกัน
- การมีบริการหลังการขายร่วมกัน หรือ
- การมีชื่อเสียงหรือยี่ห้อเดียวกัน

ดังนั้นในการขยายตัวเข้าสู่อุตสาหกรรมที่มีความสัมพันธ์กับอุตสาหกรรมเดิมจึงมักจะมีแนวทางที่สำคัญ ได้แก่

- การเข้าสู่ธุรกิจที่ กิจกรรมด้านการขาย การโฆษณา และกิจกรรมด้านการจำหน่ายสามารถที่จะใช้ร่วมกันได้
- การเข้าสู่ธุรกิจที่สามารถใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยีที่มีความสัมพันธ์หรือเกี่ยวข้องกัน
- การเข้าสู่ธุรกิจที่สามารถถ่ายทอดทักษะ ความรู้และความสามารถระหว่างธุรกิจหนึ่งไปยังอีกธุรกิจหนึ่งได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- การเข้าสู่ธุรกิจที่สามารถใช้ชื่อเสียงของยี่ห้อหรือผลิตภัณฑ์จากธุรกิจเดิมไปสู่ธุรกิจประเภทใหม่
- การเข้าสู่ธุรกิจที่สามารถช่วยเพิ่มสถานภาพทางการแข่งขันของธุรกิจเดิมขององค์กร

เหตุผลของการกระจายธุรกิจที่เกี่ยวข้องคือ

1. ก่อให้เกิดขอบเขตที่ประหยัด หมายถึง การร่วมกันใช้ทรัพยากรจะช่วยให้ประหยัดต้นทุนหรือทำให้จำนวนการลงทุนน้อยลง การประหยัดเกิดจากดำเนินกิจกรรมร่วมกันทำให้ไม่ต้องซื้อทรัพย์สินหรืออุปกรณ์เพิ่มขึ้น อุปกรณ์ประเภทเดียวอาจนำไปใช้ในหลายกิจกรรม เช่น ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการขายและค่าใช้จ่ายในการให้บริการ อาจกระจายไปยังผลิตภัณฑ์หลายประเภททำให้ต้นทุนต่ำ ขอบเขตที่ประหยัดมีความสัมพันธ์กับขนาดการผลิตที่ประหยัด (Economy of Scale) เช่น การผลิตชิ้นส่วนของสินค้าหลายๆชนิด สำหรับสินค้าที่

แตกต่างกันหรือสำหรับธุรกิจที่เกี่ยวข้องกันทำให้จำนวนการผลิตมากขึ้นจนถึงระดับขนาดการผลิตที่ประหยัด

จากผลการศึกษาของ Leslie E Palich Laura B Cardinal and C. Chet Miller (1998) ซึ่งได้ศึกษาถึงผลประโยชน์จากการกระจายการลงทุนที่สัมพันธ์กัน พบว่า ธุรกิจที่ดำเนินกิจการเพียงกิจการเดียวจะเสียเปรียบจากข้อจำกัดทางการด้านการประหยัดต่อขนาดและความไม่ได้เปรียบอื่นๆ แต่สำหรับการกระจายการลงทุนที่สัมพันธ์กันจะทำให้ได้เปรียบไม่ว่าจะเป็นการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่มีอยู่หรือความสำเร็จจากการประหยัดต่อขนาดโดยการให้ทรัพยากรในการผลิตร่วมกันหรือการรวมกิจกรรมที่อยู่ในสายการผลิตเดียวกัน หรือก่อให้เกิดความได้เปรียบทางการแข่งขันอันเนื่องมาจากการโยกย้ายทักษะต่างๆ ทำให้ต้นทุนต่ำ และทำให้องค์กรสามารถกระจายความเสี่ยงออกไปในธุรกิจต่างๆ ได้มากขึ้น

2. การบริหารงานภายในดีขึ้น วิธีการที่ผู้บริหารใช้ในการบริหารภายใน (Internal Governance) สำหรับหน่วยงานต่างๆ ในองค์กรของธุรกิจที่มีธุรกิจหลายอย่างจะยากลำบากกว่าการบริหารธุรกิจเดียว แต่จะทำให้ผู้บริหารระดับสูงต้องพัฒนาตนเองในการบริหารเพื่อสร้างผลประกอบการให้เพิ่มขึ้น การบริหารงานภายในที่ดีขึ้นเกิดจากลักษณะ 3 ประการคือ ประการแรก ในแต่ละหน่วยงานจะต้องรวมเอางานทุกอย่างไว้เพื่อให้งานต่างๆ นั้นทำสำเร็จภายในหน่วยงานตัวเอง ประการที่สอง การบริหารงานของผู้บริหารระดับสูงควรใช้วิธีการกระจายอำนาจให้แต่ละหน่วยงานดำเนินงานของตนเองได้ โดยผู้บริหารระดับสูงไม่ควรเข้าไปยุ่งเกี่ยวกับ ซึ่งจะทำให้หน่วยงานรับผิดชอบผลงานของตนเอง ผู้บริหารระดับสูงเพียงทำหน้าที่ตรวจสอบ ประเมินผลงาน และสนับสนุนเท่านั้น ประการที่สาม จะต้องรวมเอาผลงานของแต่ละหน่วยงานเข้าไปเป็นส่วนหนึ่งของระบบค่าตอบแทนของพนักงาน และระบบค่าตอบแทนควรใช้วิธีอัตราค่าตอบแทนคือจ่ายเพิ่มขึ้นตามผลงานที่เพิ่มขึ้น

3. ทำให้มีการเคลื่อนย้ายเทคโนโลยีและความรู้ความสามารถระหว่างธุรกิจได้ บริษัทที่ใช้กลยุทธ์การกระจายจะต้องแสวงหาธุรกิจใหม่ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจปัจจุบันของบริษัท เพื่อจะได้สร้างคุณค่าให้เกิดขึ้นกับงานหรือหน้าที่ต่างๆ ของบริษัท เช่น การผลิต การตลาด การวิจัยและพัฒนา และการบริหารพัสดุ เป็นต้น หน้าที่ต่างๆ ดังกล่าวจะได้ใช้ความรู้ความสามารถ และทักษะที่แตกต่างไปจากที่มีอยู่ในปัจจุบัน อันเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพในการแข่งขันมากขึ้น เพราะการที่บริษัทกระจายธุรกิจก็ด้วยวัตถุประสงค์ที่จะนำเอาทักษะและความรู้ใหม่ๆ มาปรับปรุงการดำเนินงานที่มีอยู่ในปัจจุบันให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ขณะเดียวกันการเคลื่อนย้ายเทคโนโลยี

และความรู้ความสามารถระหว่างธุรกิจจะส่งผลให้เสียค่าใช้จ่ายต่ำกว่าการนำเอาเทคโนโลยีใหม่มาใช้

4. ก่อให้เกิดความเหมาะสมของการใช้กลยุทธ์ การเลือกกลยุทธ์ให้เหมาะสมกับการกระจายธุรกิจจะก่อให้เกิดผลดีทางด้านต้นทุน การเคลื่อนย้ายเทคโนโลยีและการร่วมกันใช้ทรัพยากรจะต้องคำนึงถึงความเหมาะสมของกลยุทธ์ 4 อย่างคือ

4.1 ความเหมาะสมทางเทคโนโลยี การกระจายธุรกิจจะประสบผลสำเร็จจะต้องสามารถใช้เทคโนโลยีร่วมกันและถ่ายโอนเทคโนโลยีไปใช้ระหว่างธุรกิจกันได้ ซึ่งจะช่วยประหยัดค่าใช้จ่ายในการพัฒนาเทคโนโลยีและหากจะพัฒนาเทคโนโลยีใหม่ก็ใช้ระยะเวลาสั้นลง เพราะสามารถใช้เทคโนโลยีเต็มที่มีประสิทธิภาพ

สมยศ นาวิการ (2546) กล่าวว่า กลยุทธ์การกระจายการลงทุนสู่ธุรกิจที่สัมพันธ์กันจะช่วยให้ธุรกิจสามารถใช้เทคโนโลยีร่วมกันได้ ซึ่งจะช่วยสนับสนุนและใช้ประโยชน์จากการวิจัยและพัฒนาได้กว้างขวางมากกว่าที่พวกเขาจะดำเนินงานที่เป็นอิสระจากกัน

4.2 ความเหมาะสมทางการดำเนินงาน การกระจายธุรกิจจะเกิดผลดีหากสามารถรวมกิจกรรมทางการดำเนินงานต่างๆ ให้เข้ากันได้ไม่ว่าจะเป็นการจัดหาวัตถุดิบ การปรับปรุงกระบวนการผลิต การวิจัยและพัฒนาการดำเนินงานทางการบริหารงานในหน้าที่ต่างๆ ซึ่งจะช่วยให้ประหยัดค่าใช้จ่ายและใช้ทรัพยากรในการดำเนินงานอย่างเต็มกำลัง

4.3 ความเหมาะสมทางการจัดจำหน่ายและลูกค้าสัมพันธ์ ลูกใช้คุณค่าอาจสร้างให้เกิดขึ้นได้ด้วยการให้การกระจายธุรกิจนั้นใช้ช่องทางการจัดจำหน่าย การส่งเสริมการขาย และกิจกรรมทางการตลาดร่วมกันได้อย่างเหมาะสมโดยไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายเพิ่ม

4.4 ความเหมาะสมทางการบริหาร การรวมเอาธุรกิจที่แตกต่างกันมาอยู่ภายใต้หน้าที่ทางการบริหารเดียวกันจะช่วยให้การบริหารงานทำได้มีประสิทธิภาพ ขณะเดียวกันการถ่ายโอนทักษะทางการบริหารของแต่ละสายของธุรกิจก็ทำได้อย่างรวดเร็ว

จากการศึกษาของ Chandler (1977) พบว่า บริษัทที่ประกอบด้วยหลายๆ แผนกในบริษัทเดียว จะทำให้การบริหารงานในบริษัทมีประสิทธิภาพและสามารถทำกำไรได้มากกว่าการให้แผนกต่างๆ ในบริษัทแยกการดำเนินงานออกมาเป็นอีกบริษัทหนึ่ง เพราะบริษัทที่ประกอบด้วยหลายๆ แผนก จะมีการจัดแบ่งการบริหารงานเป็นขั้นๆ ตามความสามารถและความชำนาญ



เฉพาะด้านของผู้บริหารแต่ละคนซึ่งก็จะมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าบริษัทที่แยกการดำเนินงานออกมา

5. อำนาจทางตลาด (Market Power) เพิ่มขึ้น อำนาจทางการตลาดเกิดขึ้นเมื่อบริษัทสามารถขายสินค้าได้มากกว่าสินค้าของบริษัทคู่แข่งหรือสามารถลดค่าใช้จ่ายในการใช้ลูกโซ่คุณค่าต่ำกว่าคู่แข่ง วิธีการที่ทำให้อำนาจทางตลาดเพิ่มขึ้นโดยการกระจายธุรกิจกระทำได้โดยการแข่งขันหลายๆ ด้าน (Multipoint Competition) ซึ่งได้แก่ บริษัทที่กระจายธุรกิจตั้งแต่สองบริษัทขึ้นไปแข่งขันกันในสินค้าประเภทเดียวกันหรือในตลาดที่อยู่เขตเดียวกัน

### การกระจายธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกัน

การกระจายธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกัน (Unrelated Diversification) คือ การกระจายการดำเนินงานไปยังธุรกิจใหม่ซึ่งไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างชัดเจนกับธุรกิจปัจจุบันของบริษัทไม่ว่าจะเป็นตัวสินค้าหรือตลาด การกระจายธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกันจะไม่มีความเหมาะสมของกลยุทธ์ปัจจุบันกับธุรกิจใหม่ แต่พิจารณาเห็นว่าโอกาสของธุรกิจใหม่น่าสนใจและได้ประโยชน์ในแง่ของการเงิน ตามปกติการกระจายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกันจะสร้างคุณค่าทางกลยุทธ์ให้เกิดขึ้นกับบริษัทมากกว่าการกระจายธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกัน และการเสี่ยงภัยของการกระจายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกันก็น้อยกว่าเพราะผู้บริหารระดับสูงคุ้นเคยกับธุรกิจปัจจุบันดีอยู่แล้ว แต่อย่างไรก็ตามก็ยังมืองค์กรอีกมากที่นิยมที่จะขยายตัวเข้าสู่ธุรกิจใหม่ที่ไม่มีความสัมพันธ์กับธุรกิจเดิม โดยองค์กรเหล่านี้สนใจที่จะขยายตัวเข้าสู่อุตสาหกรรมที่มีโอกาสในการทำกำไรมากที่สุด ในการขยายตัวดังกล่าวองค์กรเหล่านี้มักนิยมที่จะเข้าไปซื้อกิจการอื่นที่มีอยู่แล้วในอุตสาหกรรมต่างๆ มากกว่าการเริ่มต้นธุรกิจขึ้นมาใหม่ เนื่องจากคาดหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนในเวลาอันรวดเร็วซึ่งจะส่งผลต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น โดยการเข้าไปซื้อกิจการอื่นนี้จะพิจารณาถึงต้นทุนในการซื้อกิจการนั้นและแนวโน้มในการทำกำไรของกิจการที่เข้าไปซื้อ เกณฑ์ที่สำคัญที่ใช้ในการเข้าไปซื้อกิจการในอุตสาหกรรมอื่นนั้นประกอบไปด้วย

- ธุรกิจนั้นสามารถทำให้องค์กรบรรลุถึงเป้าหมายทางด้านผลกำไรและผลตอบแทนจากการลงทุนหรือไม่
- ธุรกิจนั้นเป็นสิ่งที่องค์กรต้องการเข้าไปลงทุนในด้านต่างๆ เพื่อทดแทนต่อสินทรัพย์เดิม หรือเพิ่มเงินทุน หรือเงินทุนสำหรับการดำเนินงานหรือไม่
- ธุรกิจนั้นอยู่ในอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มในการเติบโตในอนาคตหรือไม่

- ธุรกิจนั้นอยู่ในอุตสาหกรรมที่มีความเสี่ยงต่อข้อจำกัดของปัจจัยแวดล้อมภายนอกต่างๆ เช่น เงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย การเปลี่ยนแปลงของนโยบายรัฐบาล หรือไม่

เหตุผลในการกระจายธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกัน

1. ทำให้บริษัทสามารถใช้ทรัพยากรทางการเงินได้ประโยชน์สูงสุด การกระจายธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกัน ทำให้ผู้บริหารสามารถตัดสินใจลงทุนในอุตสาหกรรมใดก็ได้ หากเห็นว่าอุตสาหกรรมมีอนาคตดีซึ่งตรงกันข้ามกับการกระจายธุรกิจที่เกี่ยวข้องจะพิจารณาการลงทุนในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องเท่านั้นซึ่งโอกาสแคบกว่าโดยเฉพาะในธุรกิจที่มีแนวโน้มของกำไรต่ำ ผู้บริหารอาจเปลี่ยนไปลงทุนในธุรกิจที่มีแนวโน้มการทำกำไรสูง ความได้เปรียบนี้เรียกว่า ความประหยัดทางการเงิน (Financial Economy) ซึ่งหมายถึงค่าใช้จ่ายที่ประหยัดได้ อันเกิดจากการจัดสรรทรัพยากรทางการเงินไปลงทุนทั้งภายในและภายนอกบริษัท ความประหยัดทางการเงินเกิดขึ้นได้ 2 ทางคือ

1.1 ประสิทธิภาพอันเกิดจากการจัดสรรการลงทุนในตลาดทุน คือการเลือกลงทุนในองค์กรธุรกิจที่เสี่ยงภัยน้อย โดยการจัดสรรเงินลงทุนต้องนำเงินทุนทั้งจากส่วนทุนและส่วนหนี้ (Equity and Debt) ของบริษัทเพื่อเพิ่มค่าของการลงทุนด้วยการกระจายการลงทุนในธุรกิจที่อัตราการเจริญเติบโตสูง

1.2 การซื้อบริษัทอื่นแล้วปรับโครงสร้างใหม่ วิธีการนี้อาศัยหลักที่ว่าบริษัทที่มีระบบบริหารงานภายในดี (Superior Internal Governance) สามารถสร้างคุณค่าให้บริษัทได้โดยการซื้อบริษัทอื่นที่ไม่มีประสิทธิภาพแล้วมาบริหารงานให้ดีขึ้น มีลักษณะเช่นเดียวกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทำกำไรโดยซื้อกิจการอื่นในราคาต่ำมาปรับปรุงใหม่ให้ดีขึ้นแล้วก็ขายออกไปในราคาสูง วิธีการปรับปรุงคือ การเปลี่ยนทีมบริหารใหม่หมดแล้วตั้งทีมบริหารที่เก่งกว่าขึ้นมาดำเนินงาน กระตุ้นให้ทีมบริหารใหม่และพนักงานให้ทำงานอย่างมีประสิทธิภาพด้วยการสร้างระบบจูงใจการทำงานให้ทันสมัย

2. กระจายความเสี่ยงภัยไปยังธุรกิจอื่น วิธีการนี้เป็นข้อจำกัดของกลยุทธ์การกระจายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกันเพราะบริษัทสามารถกระจายความเสี่ยงภัยไปยังธุรกิจใดๆ ก็ได้ไม่ว่าจะมีความแตกต่างกันทางด้านเทคโนโลยี การแข่งขัน ตลาดหรือฐานของลูกค้า บริษัทสามารถเคลื่อนย้ายการลงทุนจากธุรกิจที่การเจริญเติบโตต่ำและกำไรน้อยไปยังธุรกิจที่อัตราการเจริญเติบโตสูงและกำไรมาก


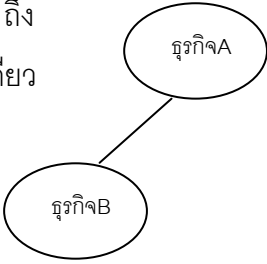
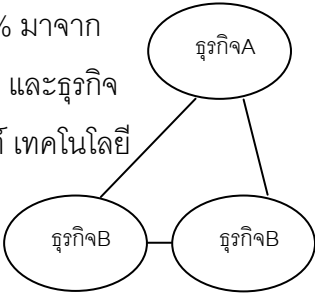
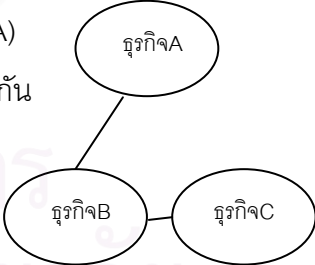
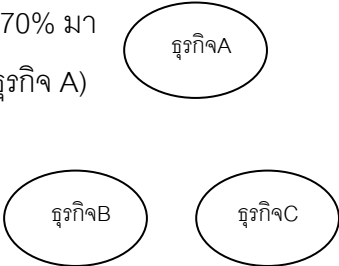
3. กำไรของบริษัทที่กระจายการลงทุนไปธุรกิจอื่นที่ไม่เกี่ยวข้องกันมีความมั่นคง ทั้งนี้เนื่องจากเป็นเรื่องยากที่บริษัทจะรักษาอัตรากำไรให้มีเสถียรภาพตลอดไปสำหรับธุรกิจเดี่ยว (Single Business) วงจรของทุกธุรกิจย่อมมีขึ้นมีลงอยู่ตลอดเวลา หากมีการกระจายการลงทุนในธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกันกำไรจะมีความมั่นคงสูงเพราะเมื่อธุรกิจหนึ่งเข้าสู่วงจรธุรกิจที่กำไรต่ำก็จะได้รับการชดเชยจากธุรกิจอื่นที่อยู่ในวงจรธุรกิจที่มีกำไรสูง

เชิมเพ็ชร เจริญรัตน์ และคณะ (2545) กล่าวว่า การกระจายการลงทุนสู่ธุรกิจที่ประกอบธุรกิจต่างกันเป็นการลดความไม่แน่นอนของรายได้ที่อาจจะเกิดขึ้นจากความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจ เพราะในภาวะที่เศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไปตาม วัฏจักรนั้น การดำเนินธุรกิจแต่ละประเภทจะได้รับผลกระทบจากความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจด้วย นั่นคือ ธุรกิจบางประเภทมีผลการประกอบการตามภาวะเศรษฐกิจ ถ้าเศรษฐกิจดีผลการดำเนินงานก็จะดี แต่ธุรกิจบางประเภทมีผลประกอบการเป็นไปในทิศทางตรงข้ามกับภาวะเศรษฐกิจ ดังนั้นการกระจายการลงทุนโดยเลือกธุรกิจที่ดำเนินธุรกิจต่างกันจะช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจได้

แม้ว่าโดยทั่วไปกลยุทธ์การกระจายการลงทุนหรือกลยุทธ์การขยายขอบเขตการดำเนินงาน (Diversification Strategy) จะแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ กระจายการลงทุนหรือขยายการดำเนินงานไปในธุรกิจที่ยังมีการเกี่ยวข้องกับธุรกิจเดิม (Concentric หรือ Related Diversification Strategy) และ การกระจายการลงทุนหรือขยายการดำเนินงานในธุรกิจที่แตกต่างกัน (Conglomerate หรือ Unrelated Diversification Strategy) แต่ก็สามารถแบ่งระดับของการกระจายการลงทุนหรือการขยายขอบเขตการดำเนินงานได้ละเอียดมากขึ้น ตามรูปที่ 2

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รูปที่ 2 แสดงระดับและรูปแบบของการกระจายการลงทุนหรือการขยายงาน

<b>การขยายงานในระดับต่ำ</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>ธุรกิจประเภทเดียว (Single Business)</li> </ul>	- รายได้มากกว่า 95% มาจากธุรกิจนี้	
<ul style="list-style-type: none"> <li>ธุรกิจหลัก (Dominant Business)</li> </ul>	- รายได้ระหว่าง 70% ถึง 90% มาจากธุรกิจเดียว (ธุรกิจ A)	
<b>การขยายงานในระดับปานกลาง</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกันมาก (Related Constrained)</li> </ul>	- รายได้น้อยกว่า 70% มาจากธุรกิจหลัก (ธุรกิจ A) และธุรกิจทั้งหมดนี้มีผลิตภัณฑ์ เทคโนโลยี และการจำหน่ายที่เชื่อมโยงสัมพันธ์กัน	
<ul style="list-style-type: none"> <li>ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกันบ้าง (Mixed related and Unrelated)</li> </ul>	- รายได้น้อยกว่า 70% มาจากธุรกิจหลัก (ธุรกิจ A) และมีการเชื่อมโยงกันระหว่างธุรกิจบ้าง	
<b>การขยายงานในระดับสูง</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>ธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน (Unrelated)</li> </ul>	- รายได้น้อยกว่า 70% มาจากธุรกิจหลัก (ธุรกิจ A) และธุรกิจต่างๆ ที่ไม่สัมพันธ์กัน	

ที่มา : Rumelt, "Strategy, Structure and Economic Performance", Harvard Business School Press, 1974.

## วิธีการกระจายธุรกิจ

การกระจายธุรกิจก่อให้เกิดทั้งประโยชน์และข้อจำกัดให้กับบริษัท ดังนั้น จึงต้องเลือกวิธีการกระจายให้เหมาะสม ต่อไปนี้เป็นวิธีการกระจายธุรกิจที่นิยมเลือกใช้

1. สัญญาระยะสั้น (Short-term Contract) ได้แก่ การทำสัญญาซื้อหรือขายสินค้าเป็นระยะเวลาไม่เกิน 1 ปี และสัญญาระยะสั้นนี้จะใช้วิธีการแข่งขันโดยการประกวดราคา (Competitive Bidding)

2. สัญญาระยะยาว (Long-term Contract) คือการตกลงร่วมมือกันในระยะยาว โดยบริษัทหนึ่งตกลงว่าจะขายสินค้าให้และอีกบริษัทหนึ่งซึ่งตกลงว่าจะซื้อสินค้าของบริษัทนั้น ซึ่งอาจเรียกว่าเป็นพันธมิตรทางกลยุทธ์ (Strategic Alliance) โดยทั้งคู่จะพยายามหาวิธีลดราคาสินค้าหรือเพิ่มคุณภาพสินค้า ในระยะยาวบริษัททั้งสองจะมีส่วนร่วมในการเพิ่มคุณค่าเสมือนกับการรวมกันในรูปแบบ

3. ความสัมพันธ์ร่วมมือในระยะยาว (Long-Term Cooperative Relationship) การทำสัญญาระยะยาวบางครั้งอาจทำให้แต่ละฝ่ายไม่ไว้วางใจกันหรือเกรงว่าอีกฝ่ายหนึ่งอาจไปทำการค้ากับบริษัทอื่นและสร้างความเสียหาย หากต้องมีการลงทุนซื้อสินทรัพย์ที่มีลักษณะพิเศษ ดังนั้น การสร้างความสัมพันธ์ร่วมมือในระยะยาวจึงเป็นอีกขั้นตอนหนึ่งที่ลดโอกาสที่ฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งผิดสัญญา เมื่อบริษัทได้ลงทุนเป็นจำนวนมากในการซื้อสินทรัพย์พิเศษ การป้องกันความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการผิดสัญญาซึ่งดำเนินการในรูปแบบความสัมพันธ์ร่วมมือในระยะยาวได้ 2 วิธี คือ

3.1 การประกันร่วมกัน (Hostage Taking) ได้แก่ การที่บริษัททั้งสองประกันว่าจะรักษาสัญญาตามที่ตกลงกันอย่างเคร่งครัด เช่น การประกันร่วมกันระหว่างบริษัท Boeing และบริษัท Northrop โดยบริษัท Northrop ซึ่งเป็นบริษัทคู่สัญญาย่อย (Subcontractor) ในการจัดหาชิ้นส่วนของเครื่องบินรุ่น 747 และ 767 การสนองความต้องการที่มีความเป็นพิเศษให้กับ Boeing บริษัท Northrop ต้องลงทุนเป็นจำนวนมากในเครื่องมือพิเศษสำหรับผลิตชิ้นส่วน ทำให้บริษัท Northrop ต้องพึ่งพาบริษัท Boeing แต่ขณะเดียวกันบริษัท Boeing ก็ต้องผลิตชิ้นส่วนเครื่องบินรบให้กับบริษัท Northrop ด้วยเช่นกันโดยเฉพาะชิ้นส่วนของเครื่องบินทิ้งระเบิดแบบ Stealth ซึ่งบริษัท Boeing ต้องลงทุนในทรัพย์สินพิเศษเป็นจำนวนมากเช่นกันเพื่อสนองความต้องการให้กับบริษัท Northrop ทั้งสองบริษัทต่างก็พึ่งพาซึ่งกันและกัน การประกันร่วมกันจึงเป็นสัญญาที่ป้องกันไม่ให้แต่ละฝ่ายละเมิดสัญญาซึ่งกันและกัน

3.2 สัญญาเกียรติยศ (Credible Commitments) เป็นสัญญาระยะยาวระหว่างทั้งสองบริษัทโดยบริษัทแรกจะจัดหาชิ้นส่วนหรืออุปกรณ์ป้อนให้กับบริษัทที่สองซึ่งในการลงทุนซื้อสินทรัพย์พิเศษในการผลิตชิ้นส่วนนั้นบริษัทที่สองต้องร่วมลงทุนด้วยส่วนหนึ่งในการพัฒนาชิ้นส่วน

4. การหาแหล่งจากภายนอกเป็นพันธมิตร (Strategic Outsourcing) การทำสัญญาทั้งระยะสั้นและระยะยาวเป็นวิธีการรวมในแนวคิด แต่การหาแหล่งจากภายนอกเป็นพันธมิตรเป็นวิธีการสร้างคุณค่าให้เกิดขึ้นโดยอาศัยคู่สัญญาย่อย (Subcontractor) กระบวนการนี้เริ่มต้นจากการที่บริษัทจะต้องหาให้พบหรือระบุว่าอะไรคือคุณค่าหลัก (Core Value) ของบริษัทที่สร้างความได้เปรียบในการแข่งขัน บริษัทก็รักษากิจกรรมนี้ไว้ในบริษัท ส่วนคุณค่าอย่างอื่นก็มอบให้ผู้ผลิตหรือผู้ขายอิสระภายนอกที่สามารถดำเนินการอย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผลเป็นผู้ดำเนินการ บริษัทก็ทำสัญญาระยะยาวกับผู้ผลิตหรือผู้ขายบางรายจากภายนอกนั้นเป็นพันธมิตร

วิธีการเช่นนี้ ทำให้เกิดองค์การที่แท้จริงหรือองค์การเสมือนจริง (Virtual Organization) หรือ องค์การเครือข่าย (Network Organization) ซึ่งเป็นองค์การที่ไม่ได้ทำเป็นธุรกิจของตัวเองทุกอย่างแต่จะทำสัญญากับบริษัทภายนอกหรือการหาแหล่งจากภายนอกเป็นพันธมิตร ส่วนบริษัทจะเลือกดำเนินงานเฉพาะธุรกิจหรือกิจกรรมที่สร้างคุณค่าหลักเท่านั้น การติดต่อกับองค์การอื่นที่เป็นพันธมิตรอาศัยเครื่องมือการสื่อสาร เช่น โทรศัพท์ แฟกซ์และเครื่องคอมพิวเตอร์ บริษัทไม่มีสำนักงานของตัวเอง พนักงานมีน้อยทำงานเป็นทีม

5. การซื้อกิจการ (Acquisition) ได้แก่ การที่บริษัทหนึ่งซื้อบริษัทอื่นที่เปิดดำเนินงานอยู่แล้ว การซื้อกิจการเป็นวิธีการกระจายธุรกิจที่เร็วในการเข้าสู่เป้าหมายทางการตลาดได้เร็วกว่าการออกผลิตภัณฑ์ใหม่หรือตั้งบริษัทใหม่และเป็นวิธีก้าวข้ามอุปสรรคในการเข้าสู่ตลาดหรือการกีดกันทางด้านเทคโนโลยีใหม่ การซื้อกิจการมักเกิดขึ้นระหว่างบริษัทที่มีขนาดแตกต่างกันไม่ว่าจะเป็นบริษัทที่มีความสัมพันธ์ที่ตึงเครียดหรือเป็นคู่แข่งกัน โดยการซื้อกิจการต้องประเมินถึงความสำเร็จที่จะเกิดขึ้นใน 2 ด้านคือ

5.1 ก่อนการซื้อกิจการจะต้องพิจารณา 2 อย่าง ประการแรก ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการซื้อกิจการ ประโยชน์ที่จะได้จากการซื้อทั้งกับบริษัทผู้ซื้อและบริษัทที่ถูกซื้อ จะต้องใช้เงินลงทุนเพิ่มขึ้นไม่ว่าจากแหล่งภายในและแหล่งภายนอกอย่างไร และจะให้ผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นอย่างไร ประการที่สอง วัฒนธรรมองค์กร โครงสร้างองค์กรและบุคลากรเข้ากันได้หรือไม่ ปัญหาสำคัญที่เกิดขึ้นบ่อยๆ คือตัวบุคคลระหว่างทั้งสองบริษัทเข้ากันไม่ได้

5.2 ภายหลังจากการซื้อกิจการ จุดประสงค์ของการซื้อกิจการที่สำคัญคือการสร้างอำนาจในการแข่งขันและเพิ่มอัตราผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้น แต่ผลที่เกิดขึ้นจะเป็นจริง

หรือไม่อยู่ที่ภายหลังการซื้อกิจการแล้ว ซึ่งผู้บริหารจะต้องพัฒนาแผนเพื่อให้จุดประสงค์เกิดขึ้นจริง ในแผนจะต้องระบุให้ชัดเจนว่าจะอะไรเป็นจุดที่สร้างความได้เปรียบในการแข่งขันและจะทำอย่างไรให้คนที่มาจากทั้งสององค์กรสามารถทำงานร่วมกันได้อย่างราบรื่น

การซื้อกิจการบริษัทที่เป็นคู่แข่งหรือบริษัทใหญ่ซื้อกิจการบริษัทอื่นที่เล็กกว่าเรียกว่าการครอบงำหรือการควบกิจการ (Takeover) การควบกิจการอาจซื้อบริษัทอื่นมาเป็นส่วนหนึ่งของบริษัทนั้น

6. การรวมกิจการ (Merger) ได้แก่ การที่บริษัทตั้งแต่ 2 บริษัทขึ้นไปที่มีขนาดใกล้เคียงกันรวมตัวตั้งเป็นบริษัทใหม่ บริษัทที่รวมตัวกันอาจกระทำการแลกเปลี่ยนหุ้นกันและมักจะเป็นธุรกิจที่เป็นมิตรกัน

7. บริษัทร่วมค้า (Joint Ventures) การตั้งบริษัทร่วมค้าจัดว่าเป็นพันธมิตรทางกลยุทธ์อย่างหนึ่งซึ่งได้แก่การที่บริษัท 2 บริษัทร่วมกันตั้งบริษัทที่สามขึ้นมาโดยทั้ง 2 บริษัทเป็นเจ้าของร่วมกัน การเป็นพันธมิตรทางกลยุทธ์โดยวิธีตั้งบริษัทร่วมค้าจะได้ประโยชน์มากเพราะจะนำเอาจุดแข็งของบริษัทหนึ่งไปใช้ชดเชยจุดอ่อนของอีกบริษัทหนึ่งได้ การชดเชยจุดอ่อนจุดแข็งซึ่งกันและกันมีประโยชน์ที่สำคัญ 2 ประการคือ ประการแรก บริษัทใดบริษัทหนึ่งมักจะลงทุนได้เต็มที่ตามความสามารถในบริษัทร่วมค้า ประการที่สอง สามารถหาแหล่งเงินได้ง่ายเพราะมีบริษัทคู่ประกันหรือบริษัทที่สนับสนุนถึง 2 บริษัท แทนที่จะเป็นบริษัทเดียว แต่ก็มีผลเสียที่สำคัญของบริษัทร่วมค้าคือเป็นเรื่องยุ่งยากที่บริษัททั้งสองจะประสานงานกันได้อย่างใกล้ชิดเพราะต่างก็มีเป้าหมาย กลยุทธ์ กระบวนการทำงานและวัฒนธรรมองค์กรที่แตกต่างกัน ผลการศึกษาระบุว่าความขัดแย้งมักเกิดขึ้นบ่อยๆ จนนำไปสู่ความล้มเหลวของบริษัทที่เป็นหุ้นส่วนกัน ดังนั้น เพื่อป้องกันความขัดแย้งที่เกิดขึ้นในการจัดตั้งบริษัทร่วมค้าจึงมีข้อเสนอแนะดังนี้

7.1 ควรมีความเข้าใจอย่างชัดเจนระหว่างบริษัทที่เป็นหุ้นส่วนกันในเรื่องของรายละเอียดต่างๆ เกี่ยวกับภารกิจของบริษัท ตลาด ผลิตภัณฑ์ สัญญาของบริษัททั้งสองและการเลิกสัญญาของบริษัทร่วมค้า

7.2 การทำให้งานของบริษัทร่วมค้าสำเร็จไม่ควรขึ้นอยู่กับสัญญาอย่างเดียวเท่านั้น เนื่องจากสัญญาเป็นเรื่องเกี่ยวข้องกับกฎหมาย งานจะสำเร็จต้องอยู่ที่ผู้บริหารทำงานจริงจังและเป็นไปตามแผนอย่างแท้จริงไม่ใช่เพราะกฎหมาย

7.3 ต้องไม่มีการเปลี่ยนแปลงบริษัทคู่สัญญาหรือผู้เป็นหุ้นส่วนของบริษัทร่วมค้าบ่อยๆ ทุกฝ่ายในสัญญาจะต้องร่วมกันทำงานด้วยความตั้งใจหากมีการเปลี่ยนแปลงบุคคลในการทำงานอยู่เรื่อยๆ จะทำให้งานดำเนินไปอย่างไม่ต่อเนื่องกัน

8. การพัฒนาจากภายใน (Internal Development) หมายถึงการสร้างธุรกิจใหม่จากฐานธุรกิจเดิมอันเป็นการขยายงานและเพิ่มธุรกิจให้มากขึ้น การพัฒนาจากภายในทำได้ 4 วิธี คือ วิธีแรก การหาเงินลงทุนเพิ่ม การหาเงินลงทุนอาจได้จากกำไรสะสมของบริษัทเองหรือหาจากภายนอกที่ไม่กระทบต่อการดำเนินงานหรือทำให้หนี้เพิ่มขึ้นจนกระทบต่อการดำเนินงานหรือความน่าเชื่อถือทางการเงิน ซึ่งเป็นการหาเงินลงทุนเพื่อนำมาใช้กับธุรกิจใหม่หรือขยายธุรกิจเดิม วิธีที่สอง การใช้ทรัพยากรที่มีอยู่ในปัจจุบันให้เต็มกำลังการผลิต เช่น พื้นที่ว่างที่เหลืออยู่ อุปกรณ์และเครื่องมือที่ไม่ได้ใช้และความรู้ความสามารถของพนักงานและผู้บริหารที่ยังใช้ไม่เต็มที่ การใช้ทรัพยากรที่ยังเหลืออยู่อาจนำไปใช้ให้สอดคล้องหรือเสริมธุรกิจปัจจุบันหรือนำไปใช้กับธุรกิจใหม่ก็ได้ วิธีที่สาม สร้างความคิดใหม่หรือพัฒนาโครงการใหม่ให้เกิดขึ้นที่อาจเชื่อมต่อกับการดำเนินงานในปัจจุบันของบริษัทหรือเป็นการพัฒนาของใหม่ขึ้นมาก็ได้ วิธีนี้จะก่อให้เกิดนวัตกรรมใหม่หรือสิ่งประดิษฐ์ใหม่ขึ้นมาอยู่เรื่อยๆ วิธีที่สี่ การตั้งกลุ่มหรือทีมงานขึ้นมาร่วมกับบริษัทในการพัฒนาธุรกิจใหม่ให้เกิดขึ้น ซึ่งเป็นการกระตุ้นส่งเสริมพนักงานทุกคนของบริษัทให้มีสำนึกของการเป็นผู้ประกอบการ (Entrepreneurial Spirit) เพื่อจะได้มีการพัฒนาความคิดใหม่และสิ่งประดิษฐ์ต่างๆ ให้ก้าวหน้าอยู่เสมอ

### การประเมินกลยุทธ์ปัจจุบันของบริษัทในการกระจายธุรกิจ

ในการประเมินกลยุทธ์การกระจายธุรกิจก็เพื่อหาว่าบริษัทได้กระจายธุรกิจไปในกลุ่มธุรกิจที่น่าสนใจหรือไม่ น่าสนใจ หากบริษัทกระจายธุรกิจไปยังธุรกิจเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจปัจจุบันเท่านั้นก็ต้องหาว่าก่อให้เกิดผลในทางใดกับบริษัท ขึ้นต่อไปบริษัทควรกระจายไปยังธุรกิจอื่นที่ไม่เกี่ยวข้องกับธุรกิจปัจจุบันหรือไม่ การกระจายเช่นนั้นจะเป็นการเสริมจุดแข็งให้บริษัทเจริญเติบโตและมีกำไรมากขึ้นในอนาคตอย่างไร ในอนาคตควรมีการกระจายธุรกิจในขอบเขตอะไรทั้งธุรกิจที่เกี่ยวข้องกันหรือธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกันกับธุรกิจปัจจุบันและการกระทำเช่นนั้นจะส่งผลอย่างไรต่ออนาคตของบริษัท การประเมินกลยุทธ์ระดับบริษัทจึงควรทำใน 4 เรื่องคือ กลยุทธ์การกระจายธุรกิจปัจจุบันของบริษัท การประเมินความน่าสนใจของธุรกิจหรืออุตสาหกรรม การประเมินจุดแข็งในการแข่งขันและการประเมินกลยุทธ์ที่เหมาะสมของการกระจายธุรกิจ

ต่อไปนี้จะกล่าวถึงการประเมินกลยุทธ์ปัจจุบันของบริษัทเพื่อให้เข้าใจว่ากลยุทธ์ที่ใช้ในปัจจุบันมีความเหมาะสมอย่างไร การประเมินจะต้องพิจารณาหัวข้อต่อไปนี้

1. กรอบของการกระจายธุรกิจกระทำในวงแคบเฉพาะอุตสาหกรรมจำนวนน้อยหรือกระจายในวงกว้างในอุตสาหกรรมหลายประเภท การจัดกรอบของการกระจายให้วัดสัดส่วน



ของยอดขายรวมและกำไรจากการดำเนินงานรวมของแต่ละอุตสาหกรรมที่บริษัทกำลังดำเนินงานอยู่ในปัจจุบัน

2. บริษัทได้กระจายไปยังธุรกิจหรืออุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกันกับธุรกิจปัจจุบันเท่านั้นหรือกระจายไปยังธุรกิจอื่นที่ไม่เกี่ยวข้องกันกับธุรกิจหรือกระจายแบบผสมกันคือธุรกิจที่เกี่ยวข้องและธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกันกับธุรกิจปัจจุบันของบริษัท

3. ขอบเขตของการกระจายธุรกิจดำเนินการส่วนใหญ่ภายในประเทศหรือขยายไปยังภูมิภาคบางส่วนของโลก หรือขยายไปยังนานาชาติหรือขยายไปในระดับโลก เพราะขอบเขตของการกระจายดังกล่าวส่งผลโดยตรงต่อกลยุทธ์ทั้งในปัจจุบันและในอนาคตของบริษัท

4. การกระจายธุรกิจดำเนินการโดยใช้วิธีใดหรือใช้กลยุทธ์ใดในการสร้างฐานการแข่งขันในอุตสาหกรรมใหม่ เช่น ใช้กลยุทธ์การทำสัญญาทั้งระยะสั้นและระยะยาว การซื้อกิจการ การรวมกิจการ การสร้างพันธมิตรทางกลยุทธ์ การตั้งบริษัทร่วมค้า การหาแหล่งจากภายนอกเป็นพันธมิตรหรือพัฒนาจากภายในเพราะแต่ละวิธีก่อให้เกิดทั้งประโยชน์และข้อจำกัดทางการดำเนินงาน

5. การกระจายธุรกิจเป็นการปลดปล่อยจุดอ่อนหรือลดธุรกิจที่ไม่น่าสนใจของบริษัทลงเล็กน้อยเพียงใด เท่ากับเป็นการลดภาวะหรือปัญหาในธุรกิจหน่วยงานบางหน่วยของบริษัทลงระดับหนึ่ง ไม่ใช่เป็นการเพิ่มปัญหาหรือก่อให้เกิดทั้งประโยชน์และข้อจำกัดทางการดำเนินงาน

6. การกระจายธุรกิจช่วยเสริมจุดแข็งหรือทำให้ผลประกอบการในหน่วยงานที่เป็นธุรกิจหลักเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเพียงใด การสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันจะต้องกระจายธุรกิจในทางเพิ่มจุดแข็งและลดจุดอ่อนของบริษัท มิฉะนั้นการกระจายธุรกิจจะไม่สอดคล้องกับกลยุทธ์ระดับบริษัท

7. การกระจายธุรกิจได้ประโยชน์จากการใช้กลยุทธ์ที่เหมาะสมและจากการใช้ลูกโซ่คุณค่า (Strategic-fit and Value Chain) ในธุรกิจที่กระจายนั้นเล็กน้อยเพียงใด ประโยชน์ที่ได้จากทั้งสองอย่างนั้นจะต้องมีความสัมพันธ์โดยตรงในการสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันให้กับบริษัท

8. การจัดสรรเงินลงทุนและทรัพยากรให้กับการกระจายธุรกิจมีความเหมาะสมเพียงใด หมายถึง สัดส่วนของการใช้เงินลงทุนและการใช้ทรัพยากรสอดคล้องกับลำดับความสำคัญของธุรกิจหรือหน่วยงานที่ดำเนินธุรกิจนั้นจะต้องส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนหรือผลประกอบการสูงขึ้น

## การประเมินความน่าสนใจของการกระจายธุรกิจ

ตามปกติบริษัทจะต้องกระจายการดำเนินงานไปยังธุรกิจหรืออุตสาหกรรมที่น่าสนใจ เพราะธุรกิจที่น่าสนใจจะสร้างกำไรระยะยาวให้กับบริษัท การประเมินความน่าสนใจของอุตสาหกรรม (Industry Attractiveness) ประเมินจาก 3 จุดใหญ่ๆ คือ

1. การประเมินความน่าสนใจของแต่ละอุตสาหกรรมที่บริษัทกระจายการดำเนินงาน ในแต่ละอุตสาหกรรมมีจุดที่แสดงถึงสิ่งที่น่าสนใจหรือเป็นจุดดีของอุตสาหกรรมนั้น เช่น อัตราความเจริญเติบโต สภาพการแข่งขัน สภาพแวดล้อมทางการตลาดและกำไรในระยะยาว เป็นต้น ความน่าสนใจของอุตสาหกรรมพิจารณาจากปัจจัยต่อไปนี้

1.1 ขนาดตลาดและอัตราความเจริญเติบโต อุตสาหกรรมที่มีขนาดใหญ่จะมีความน่าสนใจมากกว่าอุตสาหกรรมที่มีขนาดเล็ก และอุตสาหกรรมที่มีอัตราความเจริญเติบโตเร็วจะมีความน่าสนใจกว่าอุตสาหกรรมที่มีอัตราความเจริญเติบโตช้าหรืออุตสาหกรรมที่มีอนาคตไม่แน่นอน

1.2 ระดับหรือขนาดของการแข่งขัน อุตสาหกรรมที่มีอำนาจการแข่งขันเข้มแข็งจะมีความน่าสนใจกว่าอุตสาหกรรมที่มีอำนาจการแข่งขันอ่อนแอ

1.3 โอกาสและอุปสรรคที่เกิดขึ้นใหม่ อุตสาหกรรมที่มีโอกาสใหม่เกิดขึ้นง่ายและมีอุปสรรคใหม่เกิดขึ้นน้อยจะมีความน่าสนใจกว่าอุตสาหกรรมที่มีโอกาสใหม่เกิดขึ้นยากและมีอุปสรรคใหม่เกิดขึ้นง่าย

1.4 ปัจจัยทางด้านฤดูกาลและวงจร อุตสาหกรรมที่ความต้องการของผู้ซื้อคงที่และไม่เปลี่ยนแปลงไปกับฤดูกาลและวงจรเศรษฐกิจที่ขึ้นๆ ลงๆ จะมีความน่าสนใจกว่าอุตสาหกรรมที่ความต้องการของผู้ซื้อแกว่งไปแกว่งมาตามเวลาหรือวงจรเศรษฐกิจ

1.5 ความต้องการทรัพยากร อุตสาหกรรมที่มีความต้องการเงินลงทุนหรือทรัพยากรภายในบริษัทหรือที่บริษัทสามารถหาได้ง่ายจะมีความน่าสนใจกว่าอุตสาหกรรมที่มีความต้องการเงินลงทุนหรือทรัพยากรที่บริษัทหาได้ยากหรือบริษัทต้องทุ่มเทความพยายามหาให้ได้มาด้วยความยากลำบาก

1.6 กลยุทธ์และทรัพยากรที่มีอยู่ในปัจจุบันมีความเหมาะสมที่จะนำไปใช้กับอุตสาหกรรมนั้น อุตสาหกรรมจะมีความน่าสนใจมากกว่าหากสามารถใช้กลยุทธ์และทรัพยากรที่มีอยู่ได้อย่างสอดคล้องกันกับการดำเนินงานของอุตสาหกรรมนั้น ซึ่งตรงกันข้ามกับอุตสาหกรรมที่ไม่น่าสนใจคืออุตสาหกรรมที่ไม่อาจนำเอากลยุทธ์และทรัพยากรที่บริษัทมีอยู่ในปัจจุบันไปใช้ได้อย่างเหมาะสม

1.7 ความสามารถในการทำกำไรของอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมที่มีกำไรดีหรืออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงจะมีความน่าสนใจกว่าอุตสาหกรรมที่มีกำไรต่ำหรือมีความเสี่ยงทางธุรกิจสูง

1.8 ปัจจัยทางด้านสังคม การเมือง กฎหมาย และสภาพแวดล้อมของอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมที่ไม่มีปัญหาเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัยของผู้บริโภค การทำลายสิ่งแวดล้อมหรืออาจขัดแย้งกับกฎหมายจะมีความน่าสนใจกว่าอุตสาหกรรมที่มีปัญหามากทางด้านสุขภาพและความปลอดภัยของผู้บริโภค การดำเนินงานที่กระทบต่อการทำลายสิ่งแวดล้อมและอาจขัดกับกฎหมายได้ง่าย

1.9 ความไม่แน่นอนทางอุตสาหกรรมและความเสี่ยงทางธุรกิจ อุตสาหกรรมที่มีความไม่แน่นอนและความเสี่ยงทางธุรกิจต่ำจะมีความน่าสนใจมากกว่าอุตสาหกรรมที่อนาคตมีความไม่แน่นอนและความเสี่ยงทางธุรกิจสูง

2. การประเมินความน่าสนใจของแต่ละอุตสาหกรรมที่บริษัทกระจายการดำเนินงานเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น การประเมินโดยการเปรียบเทียบกันระหว่างอุตสาหกรรมที่บริษัทลงทุนก็เพื่อหาว่าอุตสาหกรรมน่าสนใจมากที่สุด และอุตสาหกรรมน่าสนใจน้อยที่สุดเป็นอย่างไรด้วยการจัดลำดับจากมากที่สุดไปจนถึงน้อยที่สุด การประเมินเช่นนี้จะได้ว่าบริษัทควรจัดสรรทรัพยากรไปยังอุตสาหกรรมต่างๆ อย่างไร การประเมินต้องใช้วิธีการทางเชิงปริมาณเพื่อจะได้ค่าของความแตกต่างเรียงตามลำดับกัน การกำหนดปัจจัยของความน่าสนใจทางด้านอุตสาหกรรมก็ใช้ปัจจัยที่กล่าวมาตอนต้นทั้ง 9 ปัจจัย เช่น ขนาดตลาดและอัตราความเจริญเติบโต ขนาดของการแข่งขัน โอกาสและอุปสรรคที่เกิดขึ้นใหม่ จนถึงความไม่แน่นอนทางอุตสาหกรรมและความเสี่ยงทางธุรกิจ แต่ละปัจจัยก็ให้เป็นค่าตัวเลขน้ำหนัก (Weight) แตกต่างกันไปตามความสำคัญ อุตสาหกรรมใดมีความสำคัญมากก็ได้ค่าน้ำหนักสูงสุด อุตสาหกรรมใดมีความสำคัญน้อยก็ได้ค่าน้ำหนักต่ำ จากนั้นก็จัดลำดับความสำคัญของความน่าสนใจ (Attractiveness Rating) มากน้อยแตกต่างกันตามความสำคัญ

ปัญหาของการคำนวณคะแนนความน่าสนใจ (Attractiveness Scores) เป็นเรื่องยุ่งยากสองประการ คือ ประการแรก การให้น้ำหนักของความน่าสนใจของแต่ละอุตสาหกรรมจะใช้เกณฑ์อะไร ประการที่สอง ความน่าเชื่อถือของข้อมูลจะใช้เกณฑ์อะไรหากข้อมูลไม่ดีและจำนวนไม่มากพอก็เป็นเรื่องยากที่จะเปรียบเทียบความน่าสนใจของแต่ละอุตสาหกรรมได้ถูกต้อง

3. การประเมินความน่าสนใจของอุตสาหกรรมทั้งกลุ่มผสมกัน การประเมินในจุดนี้ก็เพื่อหาว่าอุตสาหกรรมกลุ่มใดที่บริษัทกระจายการดำเนินงานนั้นมีความน่าสนใจมากน้อยอย่างไร อาจพบว่า บริษัทได้ลงทุนในอุตสาหกรรมที่มีความน่าสนใจน้อยส่วนหนึ่ง หรือพบว่า

บริษัทได้ลงทุนในอุตสาหกรรมที่มีความน่าสนใจมากในอีกส่วนหนึ่ง บริษัทก็จะพิจารณาปรับปรุงการลงทุนในแต่ละกลุ่มให้เหมาะสมด้วยการลดการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความน่าสนใจน้อยและไปเพิ่มการลงทุนในอุตสาหกรรมที่มีความน่าสนใจมาก

## การวัดผลการดำเนินงาน

เอกสารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงิน บริษัทจดทะเบียน (2545) กล่าวไว้ว่า การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินนั้น จะช่วยให้นักลงทุนสามารถประเมินฐานะทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรของกิจการได้ดีกว่าตัวเลขที่แสดงอยู่ในงบการเงินเพียงอย่างเดียว เช่นเดียวกับ สุมาลี (2546) ที่กล่าวว่า การวิเคราะห์งบการเงินนั้น เป็นวิธีการวัดผลผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการหนึ่ง ๆ เพื่อนำผลที่ได้มาประกอบการพิจารณาการตัดสินใจ ซึ่งนักลงทุนโดยทั่วไปนั้นมักจะสนใจวิเคราะห์งบการเงินในด้านความสามารถในการทำกำไรทั้งในปัจจุบันและแนวโน้มของกำไรในอนาคต

ธนชัย ผู้พัฒน์ (2547) ได้กล่าวถึง การบริหารสภาพคล่องโดยการใช้ประโยชน์จากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน โดยได้วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินตามนักการเงินชื่อ DUPONT ซึ่งวิเคราะห์การใช้ประโยชน์จากอัตราส่วนผสม เพื่อใช้ในการอธิบายสิ่งที่เกิดขึ้นในการดำเนินธุรกิจให้ชัดเจนมากขึ้น ดังนี้

- อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on total asset)

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ลงทุนรวม}}$$

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขาย}} \times \frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์ลงทุนรวม}}$$

- NET PROFIT MARGIN

- แสดงถึงความสามารถ

ในการทำกำไร

- TOTAL ASSET TURNOVER

- แสดงถึงความสามารถหรือ

ประสิทธิภาพในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ลงทุนเพื่อสร้างยอดขาย

- อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity)

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขาย}} \times \frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์ลงทุน}} \times \frac{\text{สินทรัพย์ลงทุน}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

(1)                      (2)                      (3)

(1) - NET PROFIT MARGIN

- แสดงถึงความสามารถในการทำกำไร

(2) - TOTAL ASSET TURNOVER

- แสดงถึงความสามารถ หรือประสิทธิภาพการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ลงทุน

(3) - EQUITY MULTIPLIER

- ตัววัดคุณค่าส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงถึงความสามารถ ในการจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินกู้

เบญจวรรณ รัชส์สุธี (2538) ได้กล่าวถึง ความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์กับการลงทุน คือการวัดความสัมพันธ์ของรายการกำไรต่างๆ ในงบกำไรขาดทุน กับรายการการลงทุนต่างๆ ในงบดุล กล่าวคือ ทำให้ทราบว่า การลงทุนของธุรกิจได้ก่อให้เกิดผลประโยชน์ในรูปแบบของกำไรอย่างไร อัตราส่วนลักษณะนี้ ได้แก่ อัตราส่วนต่อไปนี้

อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return of Asset) ซึ่งเป็นอัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิหลังภาษีกับสินทรัพย์ที่มีตัวตนทั้งสิ้น (สินทรัพย์ทั้งสิ้น – สินทรัพย์ไม่มีตัวตน) อัตราส่วนนี้จะบอกให้ทราบว่าธุรกิจได้บริหารสินทรัพย์เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์ คือ กำไรมีประสิทธิภาพเป็นอย่างไร ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าธุรกิจใช้สินทรัพย์เพื่อให้เกิดกำไรมีประสิทธิภาพมาก อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์คำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังภาษี}}{\text{สินทรัพย์ที่มีตัวตน}}$$

อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Asset Turnover Ratio) คือ อัตราส่วนระหว่างยอดขายกับสินทรัพย์ที่มีตัวตนทั้งสิ้น อัตราส่วนนี้จะบอกให้ทราบถึงประสิทธิภาพของการใช้สินทรัพย์ของธุรกิจว่าเป็นอย่างไร มีสินทรัพย์สำหรับใช้ในการดำเนินงานมากเกินไปหรือไม่ ถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำก็อาจแสดงได้ว่าการใช้สินทรัพย์ไม่มีประสิทธิภาพ อาจเป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีประสิทธิภาพด้วย อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์คำนวณได้ดังนี้

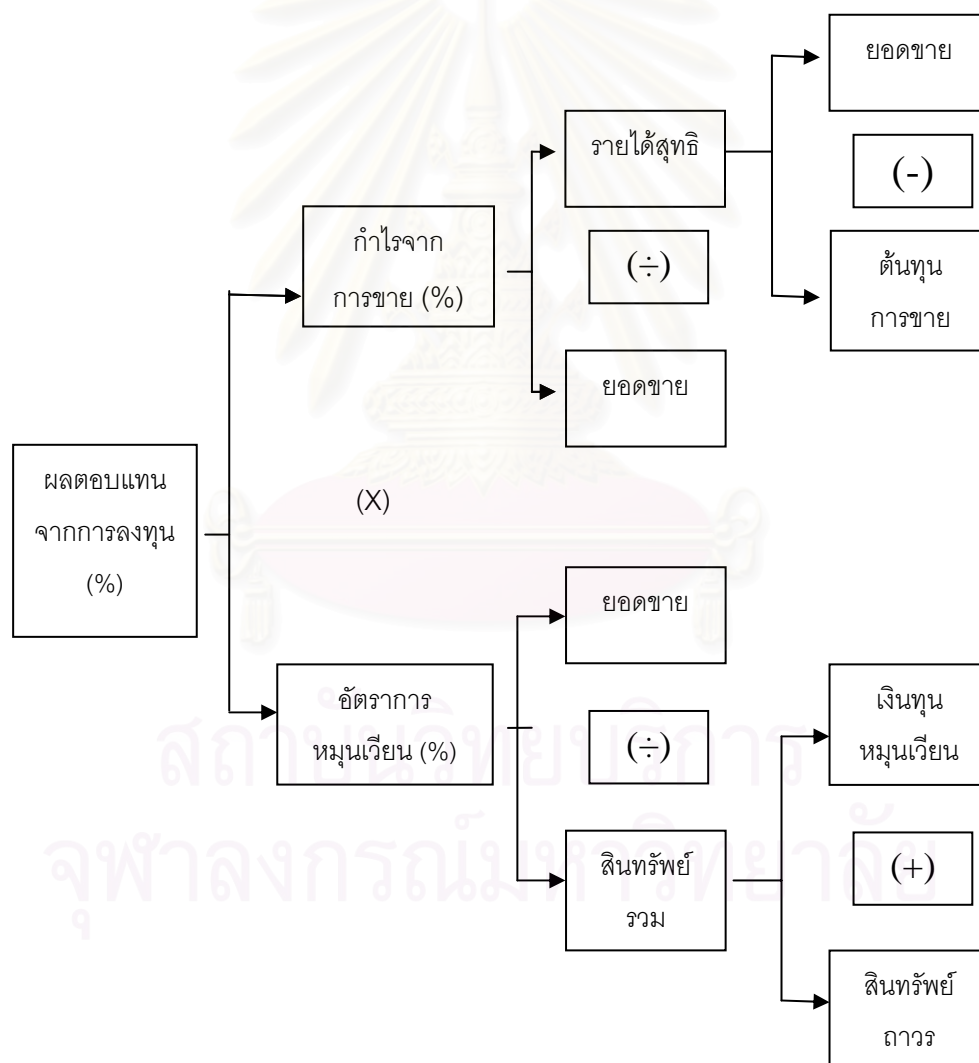
$$\text{อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์} = \frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์ที่มีตัวตน}}$$

อย่างไรก็ดี การวัดความสามารถในการหากำไรจากอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ได้มีการศึกษาต่อโดยอาศัยการวิเคราะห์แบบ Du Pont analysis คือ แสดงอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ จากความสัมพันธ์ของอัตรากำไรสุทธิกับอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ดังนั้น การที่จะวัดความสามารถการหากำไรของธุรกิจ ต้องดูประสิทธิภาพของการดำเนินงานในแง่ของกำไรที่หาได้จากการดำเนินงานคืออัตรากำไรสุทธิและประสิทธิภาพของการใช้สินทรัพย์ในแง่ของอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ด้วยเพื่อจะได้สามารถแก้ไขข้อบกพร่องจากการบริหารงานได้ นั่นคือ

$$\begin{aligned} \text{อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์} &= \text{อัตรากำไรสุทธิ} \times \text{อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์} \\ &= \frac{\text{กำไรหลังภาษี}}{\text{ขาย}} \times \frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์}} \quad \text{หรือ} \\ &= \frac{\text{กำไรหลังภาษี}}{\text{สินทรัพย์}} \end{aligned}$$

ประสิทธิภาพของการดำเนินงานไม่สามารถวัดได้เฉพาะจากอัตรากำไรสุทธิหรืออัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์เท่านั้น ทั้งนี้เพราะอัตรากำไรสุทธิไม่ได้แสดงให้เห็นถึงการที่ใช้สินทรัพย์เลย บอกแต่เพียงว่ามีกำไรเกิดขึ้นจากการดำเนินงานเท่าใด ส่วนอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ก็บอกแต่เรื่องการใช้สินทรัพย์เพื่อการดำเนินงาน โดยไม่ได้แสดงถึงผลกำไรที่เกิดขึ้นจากการใช้สินทรัพย์นั้นๆ เลย ดังนั้น การวัดความสามารถในการหากำไรจากอัตรากำไรสุทธิร่วมกับอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์จึงให้ความหมายมากขึ้น

สุรัสวดี ราชกุลชัย (2547) กล่าวถึงอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดผลตอบแทนจากการลงทุน เป็นอัตราส่วนที่ชี้วัดรายได้หลังหักภาษีที่มีความสัมพันธ์กับสินทรัพย์รวม เพื่อแสดงว่าบริษัทมีการใช้สินทรัพย์ไปสร้างให้เกิดรายได้ดีเพียงใด อัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนแบ่งได้ว่ามาจาก 2 อัตราส่วนสำคัญคือ กำไรจากการขายและอัตราการหมุนเวียน ซึ่งรายละเอียดแต่ละส่วนมีผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนแตกต่างกัน ดังนั้นเมื่อวิเคราะห์แต่ละองค์ประกอบของแต่ละอัตราส่วนย่อยจะทำให้บริษัทสามารถกำหนดการปฏิบัติงานที่มีประสิทธิภาพได้ ดังรูปที่ 3



รูปที่ 3 องค์ประกอบของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

ตัวอย่างเช่น บริษัทแห่งหนึ่งแสดงผลของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ลดลง จากการตรวจสอบพบว่ารายได้สุทธิลดลง ซึ่งมาจากต้นทุนการขายสูงขึ้น (ค่าใช้จ่ายการปฏิบัติการเพิ่มมากกว่าปีที่ผ่านมา) และปรากฏว่ามาจากผู้บริหารด้านผลิตได้ตัดสินใจลาออกและยังไม่มีใครมาแทนที่ แม้ว่าธุรกิจยังคงขายสินค้าได้อย่างสม่ำเสมอไม่มีปัญหา แต่ไม่มีผู้ควบคุมค่าใช้จ่ายการผลิต เพราะผู้บริหารระดับสูงไม่ตระหนักถึงความสำคัญของการบริหารการผลิตเท่าที่ควร จึงตัดสินใจคิดจะประหยัดค่าจ้างเงินเดือนผู้บริหารด้านผลิตแต่กลับเสียค่าใช้จ่ายต้นทุนที่สูงขึ้นและมีผลต่อกำไรลดลง ซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในที่สุด ดังนั้นการวิเคราะห์และพิจารณาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนมีส่วนในการควบคุมรายได้ ค่าใช้จ่าย และในกรณีตัวอย่างช่วยให้เกิดการว่าจ้างผู้บริหารด้านผลิตคนใหม่ด้วยอัตราที่เหมาะสมซึ่งคุ้มกว่าเสียต้นทุนสูงจากงานผลิตที่ขาดการควบคุม เป็นต้น

ในอีกมุมมองหนึ่ง การตัดสินใจและการควบคุมโดยใช้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ควรคำนึงเรื่องของระยะเวลาและวิสัยทัศน์ เช่น การเพิ่มอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะสั้นอาจลดค่าใช้จ่ายการวิจัยและพัฒนา (R&D) ลงได้ แต่การกระทำดังกล่าวอาจมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะยาว เป็นต้น ยิ่งกว่านั้นการเน้นอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนทำให้ผู้บริหารมีมโนทัศน์มองถึงทิศทางระยะสั้นซึ่งอาจจะให้เกิดแนวทางการวัดที่ง่าย สะดวกหรือดี และสามารถเปรียบเทียบผลปฏิบัติงานของบริษัทที่แตกต่างหรือเหมือนกันในเวลาที่แตกต่างกันได้

สันติ กิระนันท์ (2547) กล่าวถึง การใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อประเมินความสามารถในการหากำไร (Profitability) ว่ากิจกรรมขององค์กรแต่ละแห่งนั้น ประกอบไปด้วยกิจกรรมหลัก 3 อย่าง คือ กิจกรรมการดำเนินงานปกติ กิจกรรมการลงทุนและกิจกรรมการจัดหารเงินทุน โดยที่กิจกรรมหลักที่องค์กรต้องมีความเข้มแข็ง จึงจะอยู่รอดและสามารถที่จะดำเนินการได้อย่างแข็งแกร่งต่อไป ก็คือกิจกรรมการดำเนินงานปกติและสอดคล้องกับเป้าหมายขององค์กรในการสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้กับเจ้าของกิจการ โดยต้องพยายามให้เกิดกำไรจากการดำเนินงาน ดังนั้นแล้ว อนาคตขององค์กร ไม่มากก็น้อย ย่อมขึ้นอยู่กับความสามารถในการหากำไรหรือความสามารถในการดำเนินการปกตินั้นเอง โดยนอกเหนือจากการประเมินความสามารถในการหากำไรจากการดำเนินกิจกรรมต่างๆ ขององค์กรแล้ว การประเมินถึงผลตอบแทนที่องค์กรให้คืนแก่เจ้าของเงินทุนแต่ละประเภท ก็เป็นปัจจัยสำคัญที่จำเป็นต้องทำการวิเคราะห์ อย่างน้อยเพื่อให้ทราบถึงแรงจูงใจที่องค์กร หรือกิจการขององค์กรสามารถสร้างต่อเจ้าของเงินทุน ซึ่งถือได้ว่าเป็นส่วนสำคัญอย่างยิ่งต่อองค์กร เพราะหากองค์กรขาดเจ้าของเงินทุนที่สนใจจะมาลงทุนในกิจการไม่ว่าจะมาในรูปการลงทุนโดยเข้ามาเป็นเจ้าของกิจการ หรือลงทุนในรูปของการเข้ามาเป็นเจ้าหนี้ใน



กิจการก็ตามแต่ องค์กรก็ไม่สามารถดำรงอยู่ได้ในระยะยาว หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือ องค์กรก็ไม่สามารถสร้างความเจริญเติบโตต่อไปได้ในอนาคต เนื่องจากขาดเงินทุนที่จะนำมาใช้ต่อในการขยายกิจการ

เมื่อพิจารณาได้เช่นนี้แล้ว หลักของการประเมินอัตราผลตอบแทนต่อเจ้าของเงินทุน ก็เป็นสิ่งที่เข้าใจได้ไม่ยาก โดยสามารถพิจารณาจากอัตราส่วนต่างๆ ดังต่อไปนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

(Return on total asset – ROA)

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมนี้ เป็นการวัดประสิทธิภาพ ซึ่งสะท้อนในรูปของผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม โดยที่สินทรัพย์รวมก็หมายถึงเงินลงทุนที่ได้มาจากเจ้าของเงินทุน ทั้งประเภทเจ้าหนี้และเจ้าของ จึงเห็นได้ว่า การใช้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมนี้ เป็นการวัดที่ไม่ได้ให้ความสนใจต่อโครงสร้างเงินทุน หรือละเลยความสำคัญของกิจกรรมการจัดหาเงินทุนไป

แนวคิดในการใช้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมนี้ มีความแตกต่างกันอยู่บ้าง กล่าวคือ บางครั้งก็จะวัดผลตอบแทน โดยใช้กำไรสุทธิ ซึ่งเป็นกำไรสุทธิหลังหักดอกเบี้ยและภาษี จึงหมายถึงผลตอบแทนที่คืนให้กับเจ้าของเงินทุนประเภทเจ้าของเท่านั้น ดังนั้น ถ้าจะให้ตรงกับความหมายของอัตราส่วน ที่ไม่ให้ความสำคัญกับโครงสร้างเงินทุนแล้ว การคำนวณอัตราส่วนนี้อาจจะต้องมีการปรับเปลี่ยนเป็นดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} + \text{ดอกเบี้ยจ่ายหลังภาษี}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

(Return on total asset – ROA)

การบวกกลับของดอกเบี้ยจ่ายหลังภาษี ก็คือส่วนของผลตอบแทนที่คืนให้กับเจ้าของเงินทุนประเภท เจ้าหนี้นั่นเอง จึงอาจมองได้ว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมที่คำนวณโดยวิธีนี้ ครอบคลุมผลตอบแทนที่คืนให้กับเจ้าของเงินทุนทั้งประเภทเจ้าของและเจ้าหนี้

อย่างไรก็ดี นอกเหนือจากการวัดอัตราผลตอบแทนให้กับเจ้าของเงินทุนตามตัวแบบที่แล้วนั้น เป็นการวัดโดยคิดถึงอัตราผลตอบแทนหลังภาระภาษีแล้ว ยังมีอีกแนวคิดหนึ่งที่ขยายออกจากแนวคิดนี้คือ การวัดอัตราผลตอบแทนโดยถือเอาผลตอบแทนที่เป็นผลจากการ

ดำเนินกิจกรรมหลักเพียงอย่างเดียว ไม่ได้ให้ความสำคัญกับการดำเนินกิจกรรมการจัดการเงินทุนด้วย ซึ่งจะคำนวณอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมได้ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

(Return on total asset – ROA)

กำไรจากการดำเนินงานนี้ เป็นผลจากการดำเนินงาน โดยยึดถือกิจกรรมดำเนินงานหลักเป็นสำคัญ กล่าวคือ เป็นผลกำไรก่อนการจ่ายดอกเบี้ยตามภาระผูกพัน ซึ่งเกิดจากกิจกรรมการจัดการเงินทุนและยังเป็นผลกำไรที่คิดก่อนภาระภาษีอีกด้วย

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมนั้น หมายถึงความสามารถของกระบวนการบริหารจัดการเพื่อให้ได้มาซึ่งผลกำไร หรือผลตอบแทนต่างๆ โดยใช้สินทรัพย์ ซึ่งเป็นทรัพยากรอันจำกัดขององค์กร การใช้สินทรัพย์ไม่มาก แต่สามารถสร้างผลกำไรได้อย่างมหาศาล ก็คือความสามารถในการสร้างผลผลิต (Output) โดยที่สามารถใช้ทรัพยากร (Input) อย่างมีประสิทธิภาพ กล่าวโดยสรุปก็คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมนี้เป็นการประเมินถึงประสิทธิภาพของกระบวนการจัดการ

### การกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงาน

จากการศึกษางานวิจัยในอดีตจะพบว่า การกระจายการลงทุนนั้นมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท โดยมีงานวิจัยที่อธิบายผลการศึกษาดังกล่าวไว้ ได้แก่ Anil M. Pandya and Narendar V. Rao (1998) ได้ทำการศึกษาผลของการกระจายการลงทุนที่มีต่อผลการดำเนินงาน โดยแบ่งขนาดของการกระจายการลงทุนออกเป็น 3 ระดับ คือ ระดับสูง ระดับปานกลางและไม่มีการกระจายการลงทุน ซึ่งใช้ Specialization Ratio เป็นตัวแบ่งระดับการกระจายการลงทุน และวัดผลการดำเนินงานด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ถัวเฉลี่ย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย อัตราผลตอบแทนต่อตลาดถัวเฉลี่ยและผลตอบแทนความเสี่ยงต่อหน่วยถัวเฉลี่ย พบว่า การกระจายการลงทุนในระดับสูง ทำให้ ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ถัวเฉลี่ย ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย และ ผลตอบแทนต่อตลาดถัวเฉลี่ย เพิ่มขึ้น และผลตอบแทนความเสี่ยงต่อหน่วยถัวเฉลี่ยลดลง โดยผลที่ได้นี้เกิดจากการเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มตัวอย่างที่มีการกระจายการลงทุนอยู่ในระดับสูงกับกลุ่มตัวอย่างที่ไม่มีกระจายการลงทุน และกลุ่มตัวอย่างที่มีการกระจายการลงทุนปานกลางกับกลุ่มตัวอย่างที่ไม่มีกระจายการลงทุน

ทางด้านการศึกษาของ Varadarajan, P. (1986) นั้นจะศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งในการศึกษานั้นจะดูที่ประเภทของการกระจายการลงทุนเป็นหลัก ส่วนทางด้านของการวัดผลการดำเนินงานจะแบ่งออกได้เป็น 2 ส่วน คือ

1. การวัดผลทางความสามารถในการทำกำไร (Profitability measures)

- อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity)
- อัตราผลตอบแทนต่อเงินทุนทั้งหมด (Return on total capital)

2. การวัดผลการเจริญเติบโต (Growth measures)

- อัตราการเจริญเติบโตของยอดขาย (Sales Growth rate)
- อัตราการเติบโตของกำไรต่อหุ้น (Earnings per share growth rate)

และผลจากการศึกษาพบว่า บริษัทที่มีการกระจายการลงทุนในธุรกิจที่สัมพันธ์กันนั้นจะให้ผลการดำเนินงานที่ดีกว่าบริษัทกระจายการลงทุนในธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน โดยผลการศึกษาครั้งนี้สอดคล้องกับการศึกษาของ Richard P. Rumelt (1982) ซึ่งศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับความสามารถในการทำกำไร ซึ่งเป็นการสุ่มกลุ่มตัวอย่าง 100 บริษัท จาก 500 บริษัทในสหรัฐอเมริกา โดยวัดความสามารถในการทำกำไรโดยวัดจากอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งผลที่ได้พบว่าบริษัทที่มีการกระจายการลงทุนในธุรกิจที่สัมพันธ์กันจะทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าบริษัทที่มีการกระจายการลงทุนในธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน ซึ่งก็เป็นเช่นเดียวกับการศึกษาของ Montgomery (1979) Christenson and Montgomery (1981) และ Simmonds (1990) และในส่วนของ Marisa Ramirez (2001) นั้นก็ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในประเทศสเปน โดยในการวัดผลการดำเนินงานนั้นจะวัด 2 ด้าน คือ ทางด้านบัญชีจะวัดโดยดูจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ส่วนอีกทางจะวัดจากมูลค่าทางตลาด โดยใช้ Tobin's Q ซึ่งผลที่ได้รับนั้นขัดแย้งกัน เพราะพบว่าการวัดผลการดำเนินงานโดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ นั้นไม่มีความสัมพันธ์กัน ส่วนในการวัดผลการดำเนินงานโดย Tobin's Q นั้น พบว่าผลการดำเนินงานของบริษัทมีความสัมพันธ์กับการกระจายการลงทุนในเชิงบวก ส่วนทางด้านประเภทของการกระจายการลงทุนนั้นพบว่าการกระจายการลงทุนทั้งที่สัมพันธ์กันและไม่สัมพันธ์กันมีผลต่อผลการดำเนินงานที่ใกล้เคียงกันไม่แตกต่างกันมากนัก

นอกจากนั้น Paul G. Simmonds (1990) ยังได้ศึกษาถึงผลกระทบของความสัมพันธ์ร่วมกันระหว่างลักษณะและประเภทของการกระจายการลงทุนกับผลดำเนินงานของบริษัท โดยแบ่งลักษณะของการกระจายการลงทุนออกเป็น การกระจายการลงทุนที่สัมพันธ์กันและไม่สัมพันธ์กัน และประเภทของการกระจายการลงทุนแบ่งเป็นจากภายในและจากภายนอก และวัดผลการดำเนินงานด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นหรือผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตรากำไรสุทธิโตของยอดขาย ซึ่งผลที่ได้คือบริษัทที่มีการกระจายการลงทุนในบริษัทที่สัมพันธ์กันและกระจายการลงทุนภายในกลุ่มธุรกิจนั้นให้ผลการดำเนินงานที่สูงกว่าการกระจายการลงทุนในบริษัทที่ไม่สัมพันธ์กันและกระจายการลงทุนภายนอกกลุ่มธุรกิจ และเมื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ร่วมกันของลักษณะและประเภทของการกระจายการลงทุนที่มีผลต่อผลการดำเนินงาน พบว่า การกระจายการลงทุนสู่ธุรกิจที่สัมพันธ์กันและกระจายภายในธุรกิจ ธุรกิจที่สัมพันธ์กันและกระจายภายนอกธุรกิจ ธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันและกระจายภายในธุรกิจและธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันและกระจายภายนอกธุรกิจมีผลการดำเนินงานที่ดีที่สุดไปจนถึงต่ำที่สุดตามลำดับ

แต่อย่างไรก็ตาม ในบางงานศึกษาจะพบว่า การกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานนั้นมีความสัมพันธ์กันในเชิงลบ ได้แก่ การศึกษาของ Rumelt (1974, 1982) และ Bettis (1981) พบว่าบริษัทที่มีการกระจายการลงทุนในระดับสูงนั้นจะให้ผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าบริษัทที่มีการกระจายการลงทุนในระดับต่ำ ซึ่งก็อาจจะมีสาเหตุมาจากการกระจายการลงทุนในระดับสูงนั้นอาจจะกระจายไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันจึงทำให้ผู้บริหารไม่มีความสามารถในการบริหารงานได้ และจากการศึกษางานวิจัยในอดีตบางฉบับจะพบว่า ผลที่ได้จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานที่แตกต่างกันนั้นมีผลมาจากกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ Grant Jammie และ Thomas (1988) ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงาน โดยในการศึกษาครั้งนี้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจะเป็นเฉพาะบริษัทที่อยู่ในธุรกิจผลิตเท่านั้น ซึ่งจากการศึกษาพบว่า การกระจายการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอังกฤษ

ในส่วนของ N Capar and M Kotabe (2003) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของธุรกิจบริการในเยอรมัน โดยศึกษาจากทั้งหมด 4 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ กลุ่มท่องเที่ยว กลุ่มบริการสารสนเทศ กลุ่มธุรกิจขายส่งและกลุ่มสาธารณูปโภค ซึ่งในการศึกษานั้นเชื่อว่าความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนและผล

การดำเนินงานของธุรกิจบริการนั้นจะมีความแตกต่างจากความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนและผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิต ซึ่งในการวัดผลการดำเนินงานนั้น ได้วัดผลการดำเนินงานด้วยผลตอบแทนจากการขายและผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ซึ่งผลที่ได้นั้นคือผลการดำเนินงานจะลดต่ำลงเรื่อยๆ จนกระทั่งถึงจุดหนึ่งอันเนื่องมาจากการไม่ประหยัดต่อขนาด และเมื่อกระจายการลงทุนในระดับที่สูงขึ้นผลการดำเนินงานก็จะเพิ่มสูงขึ้นเพราะมีผลประโยชน์จากขอบเขตที่ประหยัดมากขึ้นในระดับการกระจายการลงทุนที่สูงขึ้น ซึ่งก็พอจะสรุปได้ว่าความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลของการดำเนินงานของธุรกิจบริการนั้นมีความสัมพันธ์กันในรูป U-Shape ซึ่งต่างจากธุรกิจผลิตที่สัมพันธ์กันในรูปของเส้นตรง

การศึกษาในอดีตยังมีการแสดงให้เห็นว่าการกระจายการลงทุนจะช่วยให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในทางด้านอื่นๆ อีกด้วยซึ่งก็จะเป็นเหตุผลที่ช่วยให้ผู้บริหารตัดสินใจในการดำเนินกลยุทธ์การกระจายการลงทุน ซึ่งจากการศึกษาของ Mark Rogers (2001) ได้ศึกษาถึงผลที่ได้รับจากการกระจายการลงทุนของบริษัท โดยการวิเคราะห์นั้นจะดูจากความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด โดยกลุ่มตัวอย่างจะเป็นบริษัทในประเทศออสเตรเลีย ในช่วงปี 1994 ถึง 1997 โดยผลที่ได้นั้นพบว่าบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำจะนำไปสู่การกระจายการลงทุนเพื่อให้ผลกำไรที่ดีขึ้นและจากการกระจายการลงทุนนี้ช่วยให้บริษัทมีความเสี่ยงที่น้อยลงกว่าบริษัทที่ไม่มีการกระจายการลงทุน เช่นเดียวกับการศึกษาของ Lessard (1979) Kogut (1985) และ Dunning (1998) ที่พบว่าการกระจายการลงทุนนั้นจะช่วยเพิ่มมูลค่าของบริษัทเนื่องจากจะช่วยให้บริษัทมีการเสียภาษีที่น้อยลงหรือมีความได้เปรียบทางต้นทุนเพราะการกระจายการลงทุนนั้นมีความสัมพันธ์กันในห่วงโซ่คุณค่า (Value Chain) และยังพบว่าการกระจายการลงทุนนั้นจะมีประโยชน์ในทางด้านอื่นอีก ได้แก่ Lewellen (1971) สรุปว่าบริษัทที่มีการกระจายการลงทุนจะมีความสามารถในการก่อหนี้ (debt capacity) มากกว่าบริษัทที่ไม่มีการกระจายการลงทุน และยังพบว่าบริษัทที่มีการกระจายการลงทุนจะมีกระแสเงินสดที่ค่อนข้างคงที่และผันผวนตามสถานะเศรษฐกิจน้อยกว่าบริษัทที่ไม่มีการกระจายการลงทุน เนื่องจากบริษัทที่มีการกระจายการลงทุนนั้นจะมีกระแสเงินสดที่มาจากหลายประเภทธุรกิจ ทำให้โอกาสที่บริษัทจะไม่สามารถชำระหนี้ได้มีน้อยกว่าบริษัทที่ไม่มีการกระจายการลงทุน จากเหตุผลดังกล่าวทำให้บริษัทที่มีการกระจายการลงทุนจะมีความสามารถในการก่อหนี้ที่เพิ่มขึ้น และเมื่อบริษัทมีหนี้สินมากขึ้นจะช่วยให้บริษัทมีการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพสูงขึ้น นอกจากนี้บริษัทยังได้รับผลประโยชน์ทางด้านภาษีจากการก่อหนี้ที่เพิ่มขึ้นอีกด้วย

จากที่กล่าวมาถึงประโยชน์ของการกระจายการลงทุนนั้น ได้มีการศึกษาถึงเหตุผลในการกระจายการลงทุน ซึ่งจากการศึกษาของ Ernest H. Hall, Jr. (1995) ได้ศึกษาถึงความเป็นเหตุเป็นผลกันระหว่างการกระจายการลงทุนและผลการดำเนินงาน พบว่าการตัดสินใจกระจายการลงทุนนั้นขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานในอดีตมากกว่า โดยไม่สนใจเกี่ยวกับประเภทของการกระจายการลงทุน ซึ่งบริษัทที่มีผลการดำเนินงานไม่ดีนักจะมีการกระจายการลงทุนมากกว่าบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรดีกว่า โดยบริษัทที่มีผลการดำเนินงานไม่ดีนักจะเห็นว่ากลยุทธ์การกระจายการลงทุนนั้นเป็นวิธีในการแก้ปัญหาทางการเงินของบริษัท ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าบริษัทจะกระจายการลงทุนเพื่อให้ผลการดำเนินงานดีขึ้นมากกว่าบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ดีแล้วจึงกระจายการลงทุน ซึ่งงานวิจัยดังกล่าวก็สอดคล้องกับงานวิจัยของ Ananda Mukherji (1998) ซึ่งได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการดำเนินงานในอดีตกับกลยุทธ์การกระจายการลงทุน โดยกลุ่มตัวอย่างเป็นเพียง 3 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ กลุ่มอาหาร กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และกลุ่มปิโตรเลียม เนื่องจากผู้ศึกษามีความเชื่อว่าการดำเนินงานที่แตกต่างกันจะมีความซับซ้อนที่แตกต่างกัน จึงมีผลต่อความสัมพันธ์ของกลยุทธ์กับผลการดำเนินงาน โดยในการศึกษานั้นจะวัดผลการดำเนินงานจาก อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น ซึ่งพบว่าผลการดำเนินงานในอดีตนั้นเป็นตัวสนับสนุนที่สำคัญให้การกระจายการลงทุนนั้นประสบความสำเร็จและให้ผลการดำเนินงานที่ดีต่อมา

สำหรับแนวคิดในการกระจายการลงทุนนั้น นอกจากผลการดำเนินงานของบริษัทแล้วยังมีปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลต่อการตัดสินใจดำเนินกลยุทธ์การกระจายการลงทุน อันได้แก่ การศึกษาของ Gomez – Mejia, Luis R. (1992) ซึ่งศึกษาโครงสร้างและขั้นตอนของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงาน ซึ่งในการทดสอบนั้นพบว่าขนาดของบริษัทนั้นมีผลกระทบต่อ การตัดสินใจกระจายการลงทุน เช่นเดียวกับ Christensen and Montgomery (1981) Baysinger and Hoskisson (1989) และ Martell Carroll and Gupta (1992) กล่าวว่าขนาดของบริษัทมีผลต่อการกระจายการลงทุน โดยบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีการกระจายการลงทุนมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก โดยวัดขนาดของบริษัท จากลอการิทึมของสินทรัพย์รวม เช่นเดียวกันกับการศึกษาของ Baysinger and Hoskisson (1989) และ Ernest Hall (1995) ได้กล่าวไว้ว่า อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้ (Leverage) ซึ่งเป็นตัวแทนฐานะทางการเงินของบริษัท จะพบว่าบริษัทที่มีการขยายตัวอย่างมากมักจะมีหนี้สินที่เกิดจากการขยายตัวไปสู่อุตสาหกรรมอื่นๆ ซึ่งทำให้บริษัทมีความเสี่ยงสูงขึ้น จึงถือได้ว่าเป็นปัจจัยอีกตัวหนึ่งที่มีผลต่อการดำเนินกลยุทธ์การกระจายการลงทุนของบริษัทต่างๆ

แต่อย่างไรก็ตาม จะพบว่าการกระจายการลงทุนนั้นก็มีข้อเสียเช่นกัน ได้แก่ การศึกษาของ Berger and Ofek (1995a) ซึ่งศึกษาผลกระทบของการกระจายการลงทุนที่มีต่อมูลค่าของบริษัทและความสามารถในการทำกำไรของบริษัท โดยการวัดมูลค่าของส่วนงานของบริษัทที่มีการกระจายการลงทุนเสมือนว่าส่วนงานเหล่านั้นแยกดำเนินงานเป็นคนละบริษัท โดยใช้มูลค่าส่วนเกิน ( excess value ) เป็นตัววัดผลกระทบต่อมูลค่าบริษัทโดยรวม โดยถ้ามูลค่าส่วนเกินของบริษัทที่คำนวณได้เป็นบวกแสดงว่าการกระจายการลงทุนทำให้มูลค่าของบริษัทโดยรวมมากกว่าการที่ส่วนธุรกิจนั้นจะแยกดำเนินงานออกมาเป็นอีกบริษัท แต่ถ้ามูลค่าส่วนเกินของบริษัทที่คำนวณได้เป็นลบแสดงว่าการกระจายการลงทุนทำให้มูลค่าของบริษัทโดยรวมน้อยกว่าการที่ส่วนธุรกิจนั้นจะแยกดำเนินงานออกมาเป็นอีกบริษัท ซึ่งจากผลการศึกษาพบว่ามูลค่าส่วนเกินของบริษัทที่คำนวณได้เป็นลบแสดงว่าการกระจายการลงทุนทำให้เกิดมูลค่าความสูญเสีย (Value Loss) แก่บริษัท นอกจากนี้ยังพบว่าการกระจายการลงทุนในส่วนธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกันทำให้เกิดมูลค่าความสูญเสียมากกว่าการกระจายการลงทุนไปในส่วนธุรกิจที่เกี่ยวข้องกัน และพบว่าบริษัทที่มีการกระจายการลงทุนจะมีความสามารถในการทำกำไรน้อยกว่าบริษัทที่ไม่มีการกระจายการลงทุน



สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย

### 1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

#### ประชากร

ในการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กำหนดเกณฑ์ในการเลือกประชากรในการศึกษา ดังนี้

1. รายชื่อของบริษัทที่เลือกมาเป็นประชากรต้องเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจะไม่รวมบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน ซึ่งประกอบด้วย ธนาคาร บริษัทเงินทุน และหลักทรัพย์ และบริษัทประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากนโยบายการลงทุนของบริษัทเหล่านี้ดำเนินงานภายใต้กฎระเบียบของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งมีผลทำให้ข้อมูลของบริษัทเหล่านี้ไม่สามารถเปรียบเทียบกับบริษัทในอุตสาหกรรมประเภทอื่นได้
3. รอบระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาจะอยู่ในช่วงปี พ.ศ. 2543 - 2545

#### กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างของการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการกำหนดเกณฑ์ดังนี้

1. กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่มีการกระจายการลงทุนโดยศึกษาจากการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี ในหัวข้อการลงทุนในบริษัทอื่น สามารถดูได้ว่าบริษัทมีบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมในการลงทุนและมีการจัดทำงานการเงินรวม
2. กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาสามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ กลุ่มธุรกิจผลิตและกลุ่มธุรกิจบริการ ซึ่งกลุ่มธุรกิจผลิตประกอบด้วย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มอื่นๆ และกลุ่มธุรกิจบริการประกอบด้วย กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มบันเทิงและสันทนาการ กลุ่มการแพทย์ กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว กลุ่มการพิมพ์และ



สิ่งพิมพ์ กลุ่มบริการเฉพาะกิจ กลุ่มขนส่งและคลังสินค้าและกลุ่มไซโล ซึ่งการจัดแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมนี้จัดตามตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดไว้

รายชื่อทั้งหมดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รวบรวมมาจากรายชื่อบริษัทจดทะเบียนซึ่งจัดทำโดยห้องสมุดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยสามารถจัดแบ่งได้เป็น 9 กลุ่มอุตสาหกรรมโดยนำหมวดย่อยที่มีธุรกิจสอดคล้องกันมาจัดเรียงไว้ภายใต้กลุ่มอุตสาหกรรมใหญ่ ตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดกลุ่มไว้ และจากเกณฑ์ในการคัดเลือกประชากรและกลุ่มตัวอย่างในการศึกษานั้น จึงแสดงกลุ่มประชากรในการศึกษาไว้เพียง 8 กลุ่มอุตสาหกรรม เนื่องจากกลุ่มประชากรในการศึกษารั้งนี้จะไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงินโดยผู้ศึกษาจะรวบรวมบริษัทจดทะเบียนในช่วงเวลาระหว่าง พ.ศ. 2543 – 2545 ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อุตสาหกรรม	2543	2544	2545
1. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร			
ธุรกิจการเกษตร	20	19	20
อาหารและเครื่องดื่ม	22	22	23
2. กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค			
ของใช้ในครัวเรือน	7	7	7
อัญมณีและเครื่องประดับ	2	2	2
เวชภัณฑ์และเครื่องสำอาง	2	2	2
สิ่งทอเครื่องนุ่งห่ม	24	22	24
3. กลุ่มวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม			
เคมีภัณฑ์และพลาสติก	13	11	11
เครื่องมือและเครื่องจักร	4	3	2
บรรจุภัณฑ์	14	13	12
เยื่อกระดาษและกระดาษ	5	4	4
ยานพาหนะและอุปกรณ์	8	8	9

ตารางที่ 1 (ต่อ) จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อุตสาหกรรม	2543	2544	2545
4. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง			
วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	24	17	18
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	25	21	29
5. กลุ่มทรัพยากร			
พลังงาน	10	9	9
เหมืองแร่	1	1	1
6. กลุ่มบริการ			
พาณิชย์	12	13	14
บันเทิงและสันทนาการ	7	8	12
การแพทย์	11	10	10
โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	12	11	10
การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	8	8	8
บริการเฉพาะกิจ	2	2	2
ขนส่ง	8	8	8
คลังสินค้าและไซโล	4	4	4
7. กลุ่มเทคโนโลยี			
สื่อสาร	10	11	12
เครื่องใช้ไฟฟ้า	10	10	10
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	7	7	8
8. กลุ่มอื่นๆ			
อื่นๆ	5	4	5
รวม	277	257	276

## 2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะต้องเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการกระจายการลงทุนทั้งทางด้านสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนรวมถึงผลการ

ดำเนินงานของบริษัทด้วย โดยจะจัดทำเครื่องมือในการรวบรวมข้อมูลซึ่งมีลักษณะเป็นตารางที่ใช้สำหรับตรวจสอบข้อมูลจากการเปิดเผยในรายงานประจำปี โดยดูว่าบริษัทนั้นมีการลงทุนในบริษัทร่วมหรือบริษัทย่อยมากน้อยเพียงไรและบริษัทเหล่านั้นมีอุตสาหกรรมหลักเป็นประเภทใด รวมทั้งเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับอัตราส่วนต่างๆของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาในครั้งนี้

### 3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

#### 3.1 ตัวแปรอธิบาย : การกระจายการลงทุน

ตัวแปรอธิบายที่ใช้ในการศึกษามี 2 ประเภทด้วยกันตามตารางที่ 2 คือ

#### ตารางที่ 2 การวัดค่าของตัวแปรอธิบาย

ตัวแปร	พิจารณาจาก
1. สัดส่วนการกระจายการลงทุน	1. อัตราส่วน Specialization Ratio
2. ระดับของการกระจายการลงทุนไปยัง	2. ดัชนี Entropy Index
2.1 ธุรกิจที่สัมพันธ์กัน	
2.2 ธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน	

#### 1. การวัดสัดส่วนการกระจายการลงทุนของบริษัท คำนวณด้วย

$$\text{Specialization Ratio (SR)} = \frac{\text{รายได้จากการขายในส่วนงานที่ใหญ่ที่สุด}}{\text{รายได้จากการขายทั้งหมด}}$$

เมื่อได้สัดส่วนการกระจายการลงทุนก็สามารถแบ่งได้เป็น 3 ระดับ ดังนี้ (Rumelt 1974, 1982; Shaikh and Varadarajam 1984)

กระจายการลงทุนระดับน้อย	$SR \geq 0.95$
กระจายการลงทุนระดับปานกลาง	$0.70 \leq SR < 0.95$
กระจายการลงทุนระดับสูง	$SR < 0.70$

รายได้จากการขายในส่วนงานที่ใหญ่ที่สุดในที่นี้ก็หมายถึงรายได้จากการขายของบริษัทใหญ่เพียงบริษัทเดียวซึ่งจะถือว่าเป็นส่วนงานที่ใหญ่ที่สุด ส่วนรายได้จากการขายทั้งหมดหมายถึง รายได้จากการขายทั้งหมดของทั้งบริษัทใหญ่และบริษัทย่อย ที่แสดงไว้ในหัวข้อรายได้

จากการขายซึ่งอยู่ในงบการเงินรวมโดยเปิดเผยไว้ในรายงานประจำปี (วิธีการคำนวณแสดงไว้ในภาคผนวก ก.)

2. การวัดระดับการกระจายการลงทุนใช้ดัชนีดังนี้ (Jacquemin and Berry 1979 Palepu 1985 Varadarajan 1986 Varadarajan and Ramanujam 1987 Amit and Livnat 1988 และ Hoskisson 1989)

Entropy Index :  $DT = DR + DU$

โดยสามารถแบ่งการกระจายการลงทุนทั้งหมด Diversification Total (DT) สู่การกระจายการลงทุนที่สัมพันธ์กัน Diversification Related (DR) และการกระจายการลงทุนที่ไม่สัมพันธ์กัน Diversification Unrelated (DU) โดยเป็นสมการดังนี้

การกระจายการลงทุนทั้งหมด (DT)

$$DT = \sum_{i=1}^N P_i \ln(1/P_i)$$

โดย  $P_i$  = สัดส่วนของรายได้จากการขายภายในหมู่ย่อยอุตสาหกรรมตามการจัดประเภทอุตสาหกรรมตามมาตรฐานสากล

$N$  = จำนวนหมู่ย่อยอุตสาหกรรมที่บริษัทมีส่วนร่วมในการดำเนินงาน โดยแทนค่าหมู่ย่อยอุตสาหกรรมด้วยตัวเลขรหัส 4 ตัว

การกระจายการลงทุนที่สัมพันธ์กัน (DR)

$$DR = \sum_{j=1}^M DR_j P_j$$

$$\text{ซึ่ง } DR_j = \sum_{i \in j} P_i^j \ln(1/P_i^j)$$

โดย  $P_i^j$  = สัดส่วนของรายได้จากการขายของหมู่ย่อยอุตสาหกรรมภายในหมวดอุตสาหกรรมตามการจัดประเภทอุตสาหกรรมตามมาตรฐานสากล

$M$  = จำนวนหมวดอุตสาหกรรมที่บริษัทมีส่วนร่วมในการดำเนินงาน โดย  
แทนค่าหมวดอุตสาหกรรมด้วยตัวเลขรหัส 2 ตัว

$P_j$  = สัดส่วนของรายได้จากการขายของบริษัทภายในหมวดอุตสาหกรรม

การกระจายการลงทุนที่ไม่สัมพันธ์กัน (DU)

$$DU = \sum_{j=1}^M P_j \ln(1/P_j)$$

โดย  $M$  = จำนวนหมวดอุตสาหกรรม

$P_j$  = สัดส่วนของรายได้จากการขายของบริษัทภายในหมวด  
อุตสาหกรรม

(วิธีการคำนวณระดับของการกระจายการลงทุนได้แสดงไว้ในภาคผนวก ข.)

ในการศึกษาครั้งนี้ได้นำการจัดประเภทอุตสาหกรรมตามที่สำนักงานสถิติแห่งชาติเป็นผู้ดำเนินการจัดประเภทอุตสาหกรรมตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจ มาใช้ในการจัดประเภทอุตสาหกรรม เพื่อให้เป็นมาตรฐานสากล สามารถเปรียบเทียบข้อมูลระหว่างประเทศได้ โดยใช้เอกสาร International Standard Industrial Classification Of All Economic Activities (ISIC) ฉบับ Revision 3 ค.ศ. 1989 ขององค์การสหประชาชาติ เป็นหลักในการพิจารณา โดยแสดงไว้ในภาคผนวก ค.

### 3.2 ตัวแปรตาม : ผลการดำเนินงาน

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลตัวเลขจากงบการเงินที่แสดงในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในส่วนของงบดุลและงบกำไรขาดทุนของบริษัท โดยใช้ข้อมูลสินทรัพย์ทั้งหมด (Total Assets) และ กำไรหลังภาษี (Net Income after Tax) และนำข้อมูลตัวเลขดังกล่าวมาคำนวณอัตราส่วนทางการเงินในการวัดผลการดำเนินงานของบริษัทโดยใช้สูตรส่วนดังนี้

**ผลการดำเนินงาน** พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on total asset ) Paul G. Simmonds 1990 Anada Mukherji 1998 และ N Capar and M Kotabe 2003

$$ROA = \frac{NI}{TA}$$

กำหนดให้	ROA	คือ	ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on total asset)
	NI	คือ	กำไรหลังภาษี (Net Income after Tax)
	TA	คือ	สินทรัพย์ทั้งหมด (Total Assets)

### 3.3 ตัวแปรควบคุม : ลักษณะเฉพาะของบริษัท

ตัวแปรควบคุมที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้จะเน้นไปที่ตัวแปรทางด้านลักษณะเฉพาะของแต่ละบริษัท (Company specific-characteristics) ที่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท โดยเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาที่ผ่านมา เช่น Baysinger and Hoskisson (1989) และ Ernest H. Hall, Jr.(1995) ตัวแปรควบคุมที่จะทำการศึกษาแสดงตามตารางที่ 3 ดังนี้

#### ตารางที่ 3 การวัดค่าของตัวแปรควบคุม

ตัวแปร	พิจารณาจาก
1. ขนาดของบริษัท	1. Logarithm ของสินทรัพย์รวม
2. ความเสี่ยงทางการเงิน	2. Debt ratio

ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับลักษณะเฉพาะของบริษัทข้างต้นสามารถเก็บรวบรวมได้จากรายงานประจำปีของบริษัทที่ทำการศึกษา รวมทั้งข้อมูลใน CD-ROM หรือ ISIMS CD ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเช่นกัน โดยนำข้อมูลตัวเลขดังกล่าวมาคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นลักษณะเฉพาะของบริษัทเพื่อนำมาศึกษาได้ดังนี้

#### 3.3.1 ขนาดของบริษัท พิจารณาจาก Logarithm ของสินทรัพย์รวมของบริษัท

$$SIZE = \text{Log}(TA)$$

กำหนดให้	SIZE	คือ	ขนาดของบริษัท
	TA	คือ	สินทรัพย์ทั้งหมด (Total Assets)

### 3.3.2 ความเสี่ยงทางการเงิน พิจารณาจากอัตราส่วนแสดงสภาพหนี้

$$\text{LEV} = \frac{\text{TL}}{\text{TA}}$$

กำหนดให้	LEV	คือ	อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้
	TL	คือ	หนี้สินทั้งหมด (Total Liabilities)
	TA	คือ	สินทรัพย์ทั้งหมด (Total Assets)

## 4. การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม อันได้แก่ ผลการดำเนินงานของบริษัทกับตัวแปรอธิบาย อันได้แก่ สัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุน จะใช้เทคนิคทางสถิติ คือ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ตามสมมติฐานต่างๆ ที่ได้กำหนดไว้ โดยมีการควบคุมปัจจัยอื่นๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท โดยสามารถเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$\text{ROA} = \beta_0 + \beta_1 \text{LEVEL} + \beta_2 \text{DR} + \beta_3 \text{DU} + \beta_4 \text{SIZE} + \beta_5 \text{LEV} + \beta_6 T_1 + \beta_7 T_2 + \varepsilon$$

โดยที่

ROA	คือ	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม
LEVEL	คือ	สัดส่วนของการกระจายการลงทุน
DR	คือ	ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน
DU	คือ	ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน
SIZE	คือ	ขนาดของบริษัท
LEV	คือ	อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้
$T_1$	คือ	ปี โดยที่ $T_1 = 1$ เมื่อปี พ.ศ. 2543 และ $T_1 = 0$ เมื่อเป็นปีอื่น
$T_2$	คือ	ปี โดยที่ $T_2 = 1$ เมื่อปี พ.ศ. 2544 และ $T_2 = 0$ เมื่อเป็นปีอื่น

ก่อนที่จะคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยจะต้องตรวจสอบ case ที่มีความผิดปกติ (outlier) ก่อนเพื่อที่จะตัดค่าผิดปกติของข้อมูลออกจากการวิเคราะห์ โดยพิจารณาจากค่า Cook's distance และค่า Leverage value หากค่า Cook's distance ของ case ใดมีค่ามากกว่า 1 และค่า Leverage value ของ case ใดมีค่ามากกว่า  $2k/N$  ( $N =$  จำนวนข้อมูล,  $k =$  จำนวนตัวแปรอิสระ) แสดงว่า case นั้นมีค่าผิดปกติควรตัดออกจากการวิเคราะห์ นอกจากนี้แล้วยังต้องตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเกี่ยวกับค่าความคลาดเคลื่อน (error or residual) 5 ข้อ ดังนี้

1. ค่าเฉลี่ยของค่าความคลาดเคลื่อน = 0
2. ค่าแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อนคือ  $\sigma^2$  ซึ่งต้องคงที่ทุกค่าของ X
3. ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน
4. ค่าความคลาดเคลื่อนต้องมีการแจกแจงแบบปกติ
5. ตัวแปรอิสระต้องเป็นอิสระกัน



## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

เมื่อได้รวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน สัดส่วนการกระจายการลงทุน ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันและไม่สัมพันธ์กัน ขนาดของบริษัทและ อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจากรายงานประจำปีของแต่ละบริษัท โดยไม่รวมบริษัทที่อยู่ในภาคธนาคาร สถาบันการเงิน บริษัทเงินทุน หลักทรัพย์และบริษัทประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากนโยบายการลงทุนของบริษัทเหล่านี้ ดำเนินงานภายใต้กฎระเบียบของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งมีผลทำให้ข้อมูลของบริษัทเหล่านี้ไม่สามารถเปรียบเทียบได้กับบริษัทในภาคอุตสาหกรรมอื่นได้ จากนั้นจึงนำข้อมูลเหล่านั้นมาทำการประมวลผลด้วยวิธีการทางสถิติที่เหมาะสมเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานและทำการวิเคราะห์ผลของข้อมูลที่ได้มา โดยจะแบ่งหัวข้อของการศึกษาออกเป็น 3 หัวข้อ ดังต่อไปนี้

#### 1. ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัท

ในการศึกษาครั้งนี้วัตถุประสงค์หนึ่ง คือ การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง สัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ

ส่วนที่ 1 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ส่วนที่ 2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

##### 1.1 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จะใช้วิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ เพื่อยืนยันความเหมาะสมของข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ ผลการวิจัยและเพื่อให้ผลการวิเคราะห์ผลการศึกษามีความน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้นซึ่งมีผลทำให้ สมการที่ได้จากการศึกษาวิเคราะห์นี้ถูกต้องและเหมาะสม ดังนั้นก่อนที่จะคำนวณหาค่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยจะต้องตรวจสอบข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ดังนี้

### การตรวจสอบลักษณะความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามและ ตรวจสอบความผิดปกติของข้อมูล

นั่นคือ จะต้องทำการตรวจสอบว่าความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม อยู่ในรูปเชิงเส้นหรือไม่และตรวจสอบว่ามีข้อมูลที่มีค่าผิดปกติหรือไม่ ซึ่งในที่นี่ได้ทำการตรวจสอบ แบบพล็อตกราฟหรือแผนภาพการกระจาย (Scatter plots) ซึ่งเป็นกราฟที่แสดงความสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรเชิงประมาณ 2 ตัว โดยการพล็อตค่าตัวแปรทั้ง 2 ในกราฟ จากการนำข้อมูลที่เก็บ รวบรวมมาทำการตรวจสอบแบบพล็อตกราฟหรือแผนภาพการกระจาย พบว่าข้อมูลที่นำมาทำการ ตรวจสอบนั้นมีค่าที่ผิดปกติจำนวนหนึ่งและไม่สามารถบ่งบอกได้ว่าความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ กับตัวแปรตามอยู่ในรูปเชิงเส้นหรือไม่ ดังนั้นจึงได้ทำการเปลี่ยนรูปแบบของข้อมูลซึ่งจากข้อมูลนี้ ได้เปลี่ยนรูปแบบของตัวแปรตาม โดยการทำเป็นค่าราคาที่สองของผลการดำเนินงานของบริษัท กลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทำการตรวจสอบแบบพล็อต กราฟหรือแผนภาพการกระจายอีกครั้งซึ่งพบว่า กราฟที่ได้แสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับ ตัวแปรตามอยู่ในรูปเชิงเส้นมากกว่ารูปแบบอื่น จากนั้นจึงทำการตรวจสอบค่าที่ผิดปกติของตัว แปรตามและตัวแปรอิสระซึ่งอาจจะแสดงค่าที่สูงมากๆ หรือต่ำมากๆ ทำให้มีผลต่อสมการความ ถดถอยเป็นอย่างมาก เช่น ทำให้สัมประสิทธิ์ความถดถอยเปลี่ยนไปมาก หรือทำให้ความสัมพันธ์ ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามไม่อยู่ในรูปเชิงเส้น ซึ่งในที่นี่จะทำการตรวจสอบโดยการพิจารณา ค่า Cook's distance กับ Leverage value ถ้า Cook's distance ของ case ใดมีค่ามากกว่า 1 และ Leverage value ของ case ใดมีค่ามากกว่า  $2k / N$  ( $N$  = จำนวนข้อมูล ,  $k$  = จำนวนตัวแปร อิสระ) แสดงว่า case นั้นมีค่าผิดปกติ หากพบว่าข้อมูลของ case ใดที่มีค่าผิดปกติจะต้องตัดออก จากการวิเคราะห์ ซึ่งจากการตรวจสอบข้อมูลโดยการพิจารณาค่า Cook's distance กับ Leverage value พบว่ามี case ที่มีค่าผิดปกติจำนวน 17 case ดังนั้นจึงทำการตัดข้อมูลออกจาก การวิเคราะห์ 17 case

### การตรวจสอบความเท่ากันของค่าความแปรปรวน(Homoscedasticity)

ข้อกำหนดในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุระบุว่า ข้อมูลตัวแปรตาม ณ ระดับคงที่ของตัวแปรอิสระใดๆ มีการกระจายด้วยความแปรปรวนคงที่ ซึ่งทำการตรวจสอบโดยใช้วิธีการของลีเวน (The Levene test) เพื่อทดสอบความเท่ากันของความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม การวิจัยนี้ได้แบ่งข้อมูลออกเป็น 3 กลุ่มตามปี โดยผลการทดสอบจะพิจารณาได้จากค่า Levene หรือ ค่า p-value ถ้าค่า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 แสดงว่าความแปรปรวนไม่เท่ากัน ซึ่งผลการทดสอบความเท่ากันของความแปรปรวนของผลการดำเนินงาน พบว่า p-value ที่ได้มีค่าเท่ากับ 0.178 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05 จึงแสดงว่า ข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการศึกษานี้มีความแปรปรวนที่ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

### การตรวจสอบอัตสหสัมพันธ์ (Autocorrelation)

ข้อมูลตัวแปรตาม ณ ระดับใดๆ ของตัวแปรอิสระจะต้องเป็นอิสระต่อกัน โดยส่วนใหญ่อัตสหสัมพันธ์ของตัวแปรตามจะเกิดขึ้นกับข้อมูลที่มีลักษณะของข้อมูลอนุกรมเวลาหรือเป็นข้อมูลที่เก็บตามเวลา ซึ่งตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัยนี้มีลักษณะเป็นข้อมูลรายปีจึงมีโอกาสที่จะเกิดปัญหาดังกล่าวได้ ดังนั้นจึงทำการตรวจสอบเพื่อให้ผลการวิเคราะห์ถูกต้องและน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น ซึ่งการตรวจสอบจะใช้วิธีการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกันค่าของผลการดำเนินงาน โดยผลการทดสอบจะพิจารณาได้จากค่าสถิติ d (Durbin-watson) ถ้า Durbin-Watson มีค่าใกล้ 2 นั่นคือ มีค่าในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จะสรุปว่า ค่าของผลการดำเนินงานเป็นอิสระกัน และผลการทดสอบความเป็นอิสระของค่าความคลาดเคลื่อนพบว่า Durbin-Watson ที่คำนวณได้เท่ากับ 2.032 ซึ่งอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จึงสรุปได้ว่า ข้อมูลตัวแปรตาม ณ ระดับใดๆ ของตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

### การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

เนื่องจากเงื่อนไขข้อหนึ่งของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคือ ตัวแปรอิสระทุกตัวต้องเป็นอิสระกัน การตรวจสอบเงื่อนไขนี้จะทำโดยการให้ตัวแปรอิสระตัวหนึ่งเป็นตัวแปรตาม ส่วนตัวแปรอิสระที่เหลือเป็นตัวแปรอิสระ วิธีการตรวจสอบจะใช้ค่าสถิติคือ Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) ถ้าค่า Tolerance ของตัวแปรมีค่าใกล้ศูนย์ หรือค่า Variance Inflation Factor มีค่ามากกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่งมีความสัมพันธ์กับตัวแปร

อิสระที่เหลือนั้นคือ เกิดปัญหา Multicollinearity จากการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระพบว่า Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) มีค่าดังนี้

**ตารางที่ 4 การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (กลุ่มธุรกิจผลิต)**

	Tolerance	VIF
LEVEL	0.784	1.276
DR	0.949	1.054
DU	0.953	1.049
SIZE	0.771	1.297
LEV	0.956	1.046
T <sub>1</sub>	0.722	1.386
T <sub>2</sub>	0.742	1.348

จากตารางที่ 4 พบว่า ค่า Tolerance ของตัวแปรมีค่าไม่ใกล้ศูนย์มากนักและค่า Variance Inflation Factor มีค่าน้อยกว่า 10 ทุกตัวแสดงว่าตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่งไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระที่เหลือ

เมื่อทำการตรวจสอบข้อมูลทั้งหมดที่จะนำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลนี้แล้ว จึงนำข้อมูลเหล่านี้มาทำการประมวลผลเพื่อที่จะทำการทดสอบสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ ซึ่งผลที่ได้จากการประมวลผลเป็นดังนี้

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	B	Bata	t-value	p-value
(Constant)	1.505		0.064	0.949
LEVEL	0.101	0.339	2.394	0.020*
DR	3.869	0.060	0.463	0.645
DU	-6.296	-0.008	-0.059	0.953
SIZE	2.447	0.152	1.063	0.293
LEV	-0.107	-0.225	-1.757	0.085
T <sub>1</sub>	-4.248	-0.217	-1.470	0.148
T <sub>2</sub>	-1.940	-0.096	-0.662	0.511

\* ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ตัวแปรตาม คือ รากที่สองของผลการดำเนินงาน

จากตารางที่ 5 แสดงการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถอธิบายผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ได้ดังนี้

### 1.1.1 สัดส่วนของการกระจายการลงทุน

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของสัดส่วนของการกระจายการลงทุนเท่ากับ 0.101 นั่นคือ หากบริษัทมีสัดส่วนการกระจายการลงทุนสูงขึ้น 1 หน่วย บริษัทจะมีผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 0.101 หน่วย ส่วนสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานมีค่าเท่ากับ 0.339 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของการกระจายการลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นอันดับที่ 1 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมดและความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางเดียวกัน จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 1 ที่ว่า สัดส่วนของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value เท่ากับ 2.394 หรือ p-value เท่ากับ 0.020 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า

สัดส่วนของการกระจายการลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

### 1.1.2 ระดับของการกระจายการลงทุน

#### 1.1.2.1 ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของระดับการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันเท่ากับ 3.869 นั่นคือ หากบริษัทมีระดับการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันสูงขึ้น 1 หน่วย บริษัทจะมีผลการดำเนินงานสูงขึ้น 3.869 หน่วย ส่วนสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานมีค่าเท่ากับ 0.060 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นอันดับที่ 4 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางเดียวกัน จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 3 ที่ว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value เท่ากับ 0.463 หรือ p-value เท่ากับ 0.645 ซึ่ง p-value มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

#### 1.1.2.2 ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันเท่ากับ -6.296 นั่นคือ หากบริษัทมีระดับการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันสูงขึ้น 1 หน่วย บริษัทจะมีผลการดำเนินงานลดลง 6.296 หน่วย ส่วนสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานมีค่าเท่ากับ -0.008 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นอันดับที่ 5 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางตรงกันข้าม จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 5 ที่ว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กันในเชิงลบ พบว่า t-value เท่ากับ 0.059 หรือ

p-value เท่ากับ 0.953 ซึ่ง p-value มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่าระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

### 1.1.3 ขนาดของบริษัท

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของขนาดของบริษัทเท่ากับ 2.447 นั่นคือ หากบริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้น 1 หน่วย บริษัทจะมีผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 2.447 หน่วย ส่วนสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานมีค่าเท่ากับ 0.152 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นอันดับที่ 3 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางเดียวกัน จากการทดสอบ พบว่า t-value เท่ากับ 1.063 หรือ p-value เท่ากับ 0.293 ซึ่ง p-value มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า ขนาดของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

### 1.1.4 อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของอัตราส่วนแสดงสภาพหนี้เท่ากับ -0.107 นั่นคือ หากบริษัทมีอัตราส่วนแสดงสภาพหนี้มีค่ามากขึ้น 1 หน่วย บริษัทจะมีผลการดำเนินงานลดลง 0.107 หน่วย ส่วนสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานมีค่าเท่ากับ -0.225 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นอันดับที่ 2 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางตรงกันข้าม จากการทดสอบพบว่า t-value เท่ากับ -1.757 หรือ p-value เท่ากับ 0.085 ซึ่ง p-value มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถสรุปผลการทดสอบโดยรวมได้ดังนี้

## ตารางที่ 6 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของบริษัทกลุ่มธุรกิจผลิต

	LEVEL	DR	DU	SIZE	LEV
ทิศทางที่คาดไว้	+	+	-	+	-
ทิศทางที่ได้จากการทดสอบ	+	+	-	+	-
p-value	0.020*	0.645	0.953	0.293	0.085

\*ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ตัวแปรตาม คือ รากที่สองของผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิต

### 1.2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะใช้วิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ เพื่อยืนยันความเหมาะสมของข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ผลการวิจัยและเพื่อให้ผลการวิเคราะห์ผลการศึกษามีความน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้นซึ่งมีผลทำให้สมการที่ได้จากการศึกษาวิเคราะห์นี้ถูกต้องและเหมาะสม ดังนั้นก่อนที่จะคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยจะต้องตรวจสอบข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ดังนี้

#### การตรวจสอบลักษณะความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามและตรวจสอบความผิดปกติของข้อมูล

นั่นคือ จะต้องทำการตรวจสอบว่าความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามอยู่ในรูปเชิงเส้นหรือไม่และตรวจสอบว่ามีข้อมูลที่มีค่าผิดปกติหรือไม่ ซึ่งในที่นี้ได้ทำการตรวจสอบแบบพล็อตกราฟหรือแผนภาพการกระจาย (Scatter plots) ซึ่งเป็นกราฟที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเชิงประมาณ 2 ตัว โดยการพล็อตค่าตัวแปรทั้ง 2 ในกราฟ จากการนำข้อมูลที่ได้เก็บรวบรวมทำการตรวจสอบแบบพล็อตกราฟหรือแผนภาพการกระจาย พบว่าข้อมูลที่ทำมาทำการตรวจสอบนั้นมีค่าที่ผิดปกติจำนวนหนึ่งและไม่สามารถบ่งบอกได้ว่าความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามอยู่ในรูปเชิงเส้นหรือไม่ ดังนั้นจึงได้ทำการเปลี่ยนรูปแบบของข้อมูลซึ่งจากข้อมูลนี้ได้เปลี่ยนรูปแบบของตัวแปรตาม โดยการทำเป็นค่ารากที่สองของผลการดำเนินงานของ



บริษัทกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทำการตรวจสอบแบบพล็อตกราฟหรือแผนภาพการกระจายอีกครั้งซึ่งพบว่า กราฟที่ได้แสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามอยู่ในรูปเชิงเส้นมากกว่ารูปแบบอื่น จากนั้นจึงทำการตรวจสอบค่าที่ผิดปกติของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระซึ่งอาจจะแสดงค่าที่สูงมากๆ หรือต่ำมากๆ ทำให้มีผลกระทบต่อสมการความถดถอยเป็นอย่างมาก เช่น ทำให้สัมประสิทธิ์ความถดถอยเปลี่ยนไปมาก หรือทำให้ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามไม่อยู่ในรูปเชิงเส้น ซึ่งในทีนี้จะทำการตรวจสอบโดยการพิจารณาค่า Cook's distance กับ Leverage value ถ้า Cook's distance ของ case ใดมีค่ามากกว่า 1 และ Leverage value ของ case ใดมีค่ามากกว่า  $2k / N$  ( $N =$  จำนวนข้อมูล ,  $k =$  จำนวนตัวแปรอิสระ) แสดงว่า case นั้นมีค่าผิดปกติ หากพบว่าข้อมูลของ case ใดที่มีค่าผิดปกติจะต้องตัดออกจากการวิเคราะห์ ซึ่งจากการตรวจสอบข้อมูลโดยการพิจารณาค่า Cook's distance กับ Leverage value พบว่ามี case ที่มีค่าผิดปกติจำนวน 6 case ดังนั้นจึงทำการตัดข้อมูลออกจากการวิเคราะห์ 6 case

#### การตรวจสอบความเท่ากันของค่าความแปรปรวน (Homoscedasticity)

ข้อกำหนดในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุระบุไว้ว่า ข้อมูลตัวแปรตาม ณ ระดับคงที่ของตัวแปรอิสระใดๆ มีการกระจายด้วยความแปรปรวนคงที่ ซึ่งทำการตรวจสอบโดยใช้วิธีการของลีเวน (The Levene test) เพื่อทดสอบความเท่ากันของความแปรปรวนระหว่างกลุ่มการวิจัยนี้ได้แบ่งข้อมูลออกเป็น 3 กลุ่มตามปี โดยผลการทดสอบจะพิจารณาได้จากค่า Levene หรือ p-value ถ้าค่า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 จะ แสดงว่าความแปรปรวนไม่เท่ากัน ซึ่งจากผลการทดสอบความเท่ากันของความแปรปรวนของผลการดำเนินงานพบว่า p-value ที่ได้มีค่าเท่ากับ 0.761 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05 จึงแสดงว่า ข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาี้มีความแปรปรวนที่ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

#### การตรวจสอบอัตสหสัมพันธ์ (Autocorrelation)

ข้อมูลตัวแปรตาม ณ ระดับใดๆ ของตัวแปรอิสระจะต้องเป็นอิสระต่อกัน โดยส่วนใหญ่อัตสหสัมพันธ์ของตัวแปรตามจะเกิดขึ้นกับข้อมูลที่มีลักษณะของข้อมูลอนุกรมเวลาหรือเป็นข้อมูลที่เก็บตามเวลา ซึ่งตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัยนี้มีลักษณะเป็นข้อมูลรายปีจึงมีโอกาที่จะเกิดปัญหาดังกล่าวได้ ดังนั้นจึงทำการตรวจสอบเพื่อให้ผลการวิเคราะห์ถูกต้องและน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น ซึ่งการตรวจสอบจะใช้วิธีการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกันของผลการดำเนินงาน โดยผล

การทดสอบจะพิจารณาได้จากค่าสถิติ d (Durbin-watson) ถ้า Durbin-Watson มีค่าใกล้ 2 นั่นคือมีค่าในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จะสรุปว่า ผลการดำเนินงานเป็นอิสระต่อกัน จากผลการทดสอบความเป็นอิสระของค่าความคลาดเคลื่อนพบว่า Durbin-Watson ที่คำนวณได้เท่ากับ 1.829 ซึ่งอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จึงสรุปได้ว่า ข้อมูลตัวแปรตาม ณ ระดับใดๆ ของตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

### การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

เนื่องจากเงื่อนไขข้อหนึ่งของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคือ ตัวแปรอิสระทุกตัวต้องเป็นอิสระกัน การตรวจสอบเงื่อนไขนี้จะทำโดยการให้ตัวแปรอิสระตัวหนึ่งเป็นตัวแปรตาม ส่วนตัวแปรอิสระที่เหลือเป็นตัวแปรอิสระ วิธีการตรวจสอบจะใช้ค่าสถิติคือ Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) ถ้าค่า Tolerance ของตัวแปรมีค่าใกล้ศูนย์ หรือค่า Variance Inflation Factor มีค่ามากกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่งมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระที่เหลือมาก นั่นคือ เกิดปัญหา Multicollinearity จากการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระพบว่า Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) มีค่าดังนี้

### ตารางที่ 7 การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (กลุ่มธุรกิจบริการ)

	Tolerance	VIF
LEVEL	0.426	2.349
DR	0.474	2.111
DU	0.589	1.698
SIZE	0.677	1.478
LEV	0.436	2.295
T <sub>1</sub>	0.740	1.352
T <sub>2</sub>	0.740	1.352

จากตารางที่ 7 พบว่า ค่า Tolerance ของตัวแปรมีค่าไม่ใกล้ศูนย์มากนักและค่า Variance Inflation Factor มีค่าน้อยกว่า 10 ทุกตัวแสดงว่าตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่งไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระที่เหลือ

เมื่อทำการตรวจสอบข้อมูลทั้งหมดที่จะนำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลนี้แล้ว จึงนำข้อมูลเหล่านี้มาทำการประมวลผลเพื่อที่จะทำการทดสอบสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ ซึ่งผลที่ได้จากการประมวลผลเป็นดังนี้

**ตารางที่ 8 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

	B	Bata	t-value	p-value
(Constant)	-0.733		-1.945	0.070
LEVEL	0.279	0.973	5.407	0.000*
DR	2.783	0.729	4.269	0.001*
DU	-9.371	-0.298	-1.948	0.069
SIZE	0.124	0.437	3.057	0.008*
LEV	-0.429	-0.865	-4.858	0.000*
T <sub>1</sub>	-4.905	-0.189	-1.384	0.185
T <sub>2</sub>	-6.356	-0.274	-2.005	0.062

\* ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ตัวแปรตาม คือ รากที่สองของผลการดำเนินงาน

จากตารางที่ 8 แสดงการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถอธิบายผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามลักษณะของบริษัทได้ดังนี้

### 1.2.1 สัดส่วนของการกระจายการลงทุน

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของสัดส่วนของการกระจายการลงทุนเท่ากับ 0.279 นั่นคือ หากบริษัทมีสัดส่วนการกระจายการลงทุนสูงขึ้น 1 หน่วย บริษัทจะมีผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 0.279 หน่วย ส่วนสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานมีค่าเท่ากับ 0.973 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของการกระจายการลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นอันดับที่ 1 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด

และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางเดียวกัน จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 2 ที่ว่า สัดส่วนของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value เท่ากับ 5.407 หรือ p-value เท่ากับ 0.000 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า สัดส่วนของการกระจายการลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

## 1.2.2 ระดับของการกระจายการลงทุน

### 1.2.2.1 ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของระดับการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันเท่ากับ 2.783 นั่นคือ หากบริษัทมีระดับการกระจายการลงทุนไปสู่ธุรกิจที่สัมพันธ์กันสูงขึ้น 1 หน่วย บริษัทจะมีผลการดำเนินงานสูงขึ้น 2.783 หน่วย ส่วนสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานมีค่าเท่ากับ 0.729 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นอันดับที่ 3 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางเดียวกัน จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 4 ที่ว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value เท่ากับ 4.269 หรือ p-value เท่ากับ 0.001 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

### 1.2.2.2 ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันเท่ากับ -9.371 นั่นคือ หากบริษัทมีระดับการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันสูงขึ้น 1 หน่วย บริษัทจะมีผลการดำเนินงาน

ลดลง 9.371 หน่วย ส่วนสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานมีค่าเท่ากับ -0.298 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นอันดับที่ 5 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางตรงกันข้าม จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 6 ที่ว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กันในเชิงลบ พบว่า t-value เท่ากับ -1.948 หรือ p-value เท่ากับ 0.069 ซึ่ง p-value มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

### 1.2.3 ขนาดของบริษัท

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของขนาดของบริษัทเท่ากับ 0.124 นั่นคือ หากบริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้น 1 หน่วย บริษัทจะมีผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 0.124 หน่วย ส่วนสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานมีค่าเท่ากับ 0.437 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นอันดับที่ 4 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางเดียวกัน จากการทดสอบ พบว่า t-value เท่ากับ 3.057 หรือ p-value เท่ากับ 0.008 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

### 1.2.4 อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของอัตราส่วนแสดงสภาพหนี้เท่ากับ -0.429 นั่นคือ หากบริษัทมีอัตราส่วนแสดงสภาพหนี้มีค่ามากขึ้น 1 หน่วย บริษัทจะมีผลการดำเนินงานลดลง 0.429 หน่วย ส่วนสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานมีค่าเท่ากับ -0.865 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นอันดับที่ 2 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางตรงกันข้าม จากการทดสอบพบว่า t-value เท่ากับ -4.858 หรือ p-value เท่ากับ 0.000 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า

อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถสรุปผลการทดสอบโดยรวมได้ดังนี้

#### ตารางที่ 9 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของบริษัทกลุ่มธุรกิจบริการ

	LEVEL	DR	DU	SIZE	LEV
ทิศทางที่คาดไว้	+	+	-	+	-
ทิศทางที่ได้จากการทดสอบ	+	+	-	+	-
p-value	0.000*	0.001*	0.069	0.008*	0.000*

\*ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ตัวแปรตาม คือ รากที่สองของผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการ

## 2. เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตและกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตและกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถแบ่งได้ดังนี้

### 1.1 สัดส่วนของการกระจายการลงทุน

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ในกลุ่มธุรกิจผลิต พบว่า สัดส่วนของการกระจายการลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอันดับที่ 1 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้พบว่า สัดส่วนของการกระจายการลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ส่วนบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการ พบว่า สัดส่วนของการกระจายการลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอันดับที่ 1 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และ

ความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางเดียวกัน และยังพบว่า สัดส่วนของการกระจายการลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งสามารถสรุปผลการเปรียบเทียบทั้ง 2 กลุ่มธุรกิจได้ดังนี้

**ตารางที่ 10 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัท**

	ธุรกิจผลิต	ธุรกิจบริการ
อันดับความสัมพันธ์	1	1
ทิศทางความสัมพันธ์ที่ได้	+	+
ความสัมพันธ์	มีนัยสำคัญ	มีนัยสำคัญ

## 1.2 ระดับของการกระจายการลงทุน

### 2.2.1 ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ในกลุ่มธุรกิจผลิต พบว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอันดับที่ 4 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้พบว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ส่วนบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการ พบว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอันดับที่ 3 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางเดียวกัน แต่อย่างไรก็ตามพบว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งสามารถสรุปผลการเปรียบเทียบทั้ง 2 กลุ่มธุรกิจได้ดังนี้

**ตารางที่ 11 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานของบริษัท**

	ธุรกิจผลิต	ธุรกิจบริการ
อันดับความสัมพันธ์	4	3
ทิศทางความสัมพันธ์ที่ได้	+	+
ความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญ	มีนัยสำคัญ

**2.2.2 ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน**

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ในกลุ่มธุรกิจผลิต พบว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอันดับที่ 5 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางตรงกันข้าม นอกจากนี้พบว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ส่วนบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการ พบว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอันดับที่ 5 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางตรงกันข้าม นอกจากนี้ก็ยิ่งพบว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งสามารถสรุปผลการเปรียบเทียบทั้ง 2 กลุ่มธุรกิจได้ดังนี้

**ตารางที่ 12 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานของบริษัท**

	ธุรกิจผลิต	ธุรกิจบริการ
อันดับความสัมพันธ์	5	5
ทิศทางความสัมพันธ์ที่ได้	-	-
ความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่มีนัยสำคัญ



### 1.3 ขนาดของบริษัท

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ จะเห็นได้ว่า กลุ่มธุรกิจผลิต พบว่า ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอันดับที่ 3 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้พบว่า ขนาดของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ส่วนบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการ พบว่า ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอันดับที่ 4 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางเดียวกัน แต่อย่างไรก็ตามพบว่า ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งสามารถสรุปผลการเปรียบเทียบทั้ง 2 กลุ่มธุรกิจได้ดังนี้

#### ตารางที่ 13 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัท

	ธุรกิจผลิต	ธุรกิจบริการ
อันดับความสัมพันธ์	3	4
ทิศทางความสัมพันธ์ที่ได้	+	+
ความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญ	มีนัยสำคัญ

### 1.4 อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ จะเห็นได้ว่า กลุ่มธุรกิจผลิต พบว่า อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอันดับที่ 2 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางตรงข้ามกัน นอกจากนี้ยังพบว่า อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ส่วนบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการ พบว่า อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประเทศไทยเป็นอันดับที่ 2 เมื่อเทียบกับระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมด และความสัมพันธ์อยู่ในทิศทางตรงข้ามกัน แต่อย่างไรก็ตามพบว่า อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งสามารถสรุปผลการเปรียบเทียบทั้ง 2 กลุ่มธุรกิจได้ดังนี้

#### ตารางที่ 14 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนแสดงสภาพหนี้กับผลการดำเนินงานของบริษัท

	ธุรกิจผลิต	ธุรกิจบริการ
อันดับความสัมพันธ์	2	2
ทิศทางความสัมพันธ์ที่ได้	-	-
ความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญ	มีนัยสำคัญ

### 3. ศึกษาการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เมื่อได้ทำการรวบรวมข้อมูลที่ได้จากรายงานประจำปีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือแบบ 56-1 และข้อมูลทางการเงินของแต่ละบริษัท ซึ่งสามารถหาได้จากแผ่นซีดีรอมหรือ ISIMS CD (The Integrated SET Information Management System) จากนั้นทำการประมวลผลเพื่อที่จะศึกษาถึงการดำเนินกลยุทธ์การกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสามารถแบ่งได้เป็น 2 ส่วนดังนี้

#### 3.1 สัดส่วนของการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หลังจากที่เก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการกระจายการลงทุนของแต่ละบริษัทเสร็จเรียบร้อยแล้ว ข้อมูลจะถูกนำมาประมวลและวิเคราะห์ผลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา เช่น ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เพื่ออธิบายสัดส่วนของการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 15 จำนวน ร้อยละของบริษัทและสถิติเชิงพรรณนาของสัดส่วนการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (n = 510)

สัดส่วนการกระจายการลงทุน*	บริษัทที่กระจาย		ดัชนีวัดสัดส่วนการกระจายการลงทุน			
	จำนวน	ร้อยละ	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
น้อย	188	37	0.9968	0.9500	1.1416	0.0257
ปานกลาง	149	29	0.8586	0.7500	0.9498	0.0599
สูง	173	34	0.3825	0	0.7480	0.2402

* ระดับน้อย	=	ค่าดัชนี $\geq 0.95$
ระดับปานกลาง	=	$0.70 \leq$ ค่าดัชนี $< 0.95$
ระดับสูง	=	ค่าดัชนี $< 0.70$

ตารางข้างต้นแสดงข้อมูลเกี่ยวกับจำนวนและร้อยละของบริษัทที่มีการกระจายการลงทุนในสัดส่วนต่างๆ ซึ่งจะแบ่งได้เป็น 3 ระดับตามหลักเกณฑ์ดังนี้ คือ บริษัทที่มีค่าดัชนีการกระจายการลงทุนมากกว่าหรือเท่ากับ 0.95 จะถือว่าเป็นบริษัทที่มีสัดส่วนการกระจายการลงทุนอยู่ในระดับน้อย แต่ถ้าดัชนีการกระจายการลงทุนน้อยกว่า 0.95 แต่มากกว่าหรือเท่ากับ 0.70 จะถือว่าเป็นบริษัทที่มีสัดส่วนการกระจายการลงทุนอยู่ในระดับปานกลาง และถ้าดัชนีการกระจายการลงทุนมีค่าน้อยกว่า 0.70 จะถือว่าเป็นบริษัทที่มีสัดส่วนการกระจายการลงทุนอยู่ในระดับสูง ซึ่งการกำหนดหลักเกณฑ์ดังกล่าวพิจารณาตามหลักเกณฑ์ Specialization Ratio ประกอบกับค่ากลางของดัชนีการกระจายการลงทุนทั้งค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุดและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

จากการวิเคราะห์สัดส่วนการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนพบว่า บริษัทที่มีสัดส่วนการกระจายการลงทุนทั้ง 3 ระดับใกล้เคียงกัน โดยบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างมีสัดส่วนการกระจายการลงทุนในระดับน้อยมากที่สุดคือประมาณร้อยละ 37 ของบริษัททั้งหมดที่ทำการประเมิน โดยมีค่าเฉลี่ยของดัชนีสัดส่วนการกระจายการลงทุนอยู่ประมาณ 0.99 ส่วนรองลงมาคือ สัดส่วนการกระจายการลงทุนในระดับสูง ประมาณร้อยละ 34 ของบริษัททั้งหมดที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง โดยมีค่าเฉลี่ยของดัชนีสัดส่วนการกระจายการลงทุนอยู่ประมาณ 0.38 และในอันดับสุดท้าย คือ สัดส่วนการกระจายการลงทุนในระดับปานกลาง ประมาณร้อยละ 29 ของบริษัททั้งหมดที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง โดยมีค่าเฉลี่ยของดัชนีสัดส่วนการกระจายการลงทุนอยู่ประมาณ 0.85

สำหรับตารางที่ 16 เป็นการวิเคราะห์สัดส่วนของการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในแต่ละประเภทอุตสาหกรรม เมื่อนำค่าเฉลี่ยดัชนีสัดส่วนการกระจายการลงทุนของอุตสาหกรรมต่างๆ มาเรียงอันดับจากน้อยไปหามากตามตารางพบว่า บริษัทในกลุ่มบันเทิงและสันทนาการมีสัดส่วนการกระจายการลงทุนอยู่ในระดับสูงที่สุด โดยมีค่าเฉลี่ยดัชนีสัดส่วนการกระจายการลงทุนเท่ากับ 0.39 รองลงมาคือ กลุ่มเยื่อกระดาษและกระดาษ กลุ่มบริการเฉพาะกิจ กลุ่มสื่อสาร กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว กลุ่มขนส่งและกลุ่มพาณิชย์ โดยมีค่าเฉลี่ยดัชนีสัดส่วนการกระจายการลงทุนเท่ากับ 0.47 0.49 0.51 0.58 0.59 และ 0.68 ตามลำดับ ซึ่งบริษัทในกลุ่มนี้ถือว่ามีสัดส่วนการกระจายการลงทุนอยู่ในระดับสูง ส่วนกลุ่มที่มีสัดส่วนการกระจายการลงทุนในระดับต่ำนั้น คือ กลุ่มเหมืองแร่ โดยมีค่าเฉลี่ยดัชนีสัดส่วนการกระจายการลงทุนอยู่ในระดับต่ำที่สุดเท่ากับ 1.00 และกลุ่มอื่นๆ มีค่าเฉลี่ยดัชนีสัดส่วนการกระจายการลงทุนในระดับที่ต่ำรองมา คือ 0.95 โดยกลุ่มที่เหลือนั้นถือเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนการกระจายการลงทุนอยู่ในระดับปานกลาง ซึ่งมีทั้งสิ้น 18 กลุ่ม

ตารางที่ 16 สถิติเชิงพรรณนาสัดส่วนของการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประเภทอุตสาหกรรม	สัดส่วนการกระจายการลงทุน						$\bar{X}$	S.D.
	น้อย		ปานกลาง		สูง			
	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%		
บันเทิงและสันทนาการ	1	0.05	2	0.1	17	0.85	0.39[1]	0.31
เยื่อกระดาษและกระดาษ	0	0	1	0.2	4	0.8	0.47[2]	0.32
บริการเฉพาะกิจ	1	0.14	3	0.43	3	0.43	0.49[3]	0.43
สื่อสาร	1	0.04	11	0.44	13	0.52	0.51[4]	0.41
โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	9	0.31	5	0.17	15	0.52	0.58[5]	0.38
ขนส่ง	3	0.23	3	0.23	7	0.54	0.59[6]	0.37
พาณิชย์	11	0.48	1	0.04	11	0.48	0.68[7]	0.35
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	25	0.43	8	0.14	25	0.43	0.70[8]	0.35
พลังงาน	10	0.53	4	0.21	5	0.26	0.74[9]	0.4
ของใช้ในครัวเรือน	4	0.25	7	0.44	5	0.31	0.75[10]	0.23
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	6	0.5	0	0	6	0.5	0.75[11]	0.28

ตารางที่ 16 (ต่อ) สถิติเชิงพรรณนาสัดส่วนของการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประเภทอุตสาหกรรม	สัดส่วนการกระจายการลงทุน							
	น้อย		ปานกลาง		สูง		$\bar{X}$	S.D.
	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%		
ธุรกิจการเกษตร	17	0.39	12	0.27	15	0.34	0.76[12]	0.25
อัญมณีและเครื่องประดับ	0	0	3	1	0	0	0.77[13]	0.01
ยานพาหนะและอุปกรณ์	6	0.38	3	0.19	7	0.44	0.77[14]	0.3
อาหารและเครื่องดื่ม	14	0.34	19	0.46	8	0.2	0.78[15]	0.26
บรรจุภัณฑ์	6	0.32	8	0.42	5	0.26	0.80[16]	0.24
การแพทย์	5	0.38	4	0.31	4	0.31	0.82[82]	0.24
สิ่งทอเครื่องนุ่งห่ม	24	0.57	8	0.19	10	0.24	0.85[18]	0.21
วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	13	0.41	14	0.44	5	0.16	0.85[19]	0.2
เครื่องใช้ไฟฟ้า	7	0.54	2	0.15	4	0.31	0.86[20]	0.18
การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	6	0.43	7	0.5	1	0.07	0.88[21]	0.12
เคมีภัณฑ์และพลาสติก	8	0.4	10	0.5	2	0.1	0.89[22]	0.13
คลังสินค้าและไซโล	2	0.29	4	0.57	1	0.14	0.89[23]	0.11
เครื่องมือและเครื่องจักร	2	0.4	3	0.6	0	0	0.90[24]	0.1
เวชภัณฑ์และเครื่องสำอาง	1	0.17	5	0.83	0	0	0.91[25]	0.04
อื่นๆ	3	0.6	2	0.4	0	0	0.95[26]	0.06
เหมืองแร่	3	1	0	0	0	0	1.00[27]	0

[ ] = อันดับ

### 3.2 ระดับของการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หลังจากที่เก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการกระจายการลงทุนของแต่ละบริษัทเสร็จเรียบร้อยแล้ว โดยครั้งนี้จะดูทางด้านระดับของการกระจายการลงทุน ข้อมูลจะถูกนำมาประมวลและวิเคราะห์ผลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา เช่น ร้อยละ ค่าเฉลี่ย เพื่ออธิบายระดับของการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

#### ตารางที่ 17 สถิติเชิงพรรณนาของระดับของการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประเภทอุตสาหกรรม	ระดับของการกระจายการลงทุนไปยัง	
	ธุรกิจที่สัมพันธ์กัน	ธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน
	ค่าเฉลี่ย	ค่าเฉลี่ย
เหมืองแร่	1.00[1]	0.00
อัญมณีและเครื่องประดับ	1.00[2]	0.00
เครื่องมือและเครื่องจักร	0.96[3]	0.04
คลังสินค้าและไซโล	0.92[4]	0.08
อื่นๆ	0.91[5]	0.09
เวชภัณฑ์และเครื่องสำอาง	0.90[6]	0.10
ยานพาหนะและอุปกรณ์	0.88[7]	0.12
การแพทย์	0.85[8]	0.15
อาหารและเครื่องดื่ม	0.85[9]	0.15
พลังงาน	0.83[10]	0.17
ขนส่ง	0.81[11]	0.19
บริการเฉพาะกิจ	0.80[12]	0.20
เยื่อกระดาษและกระดาษ	0.78[13]	0.22
วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	0.74[14]	0.26
บันเทิงและสันทนาการ	0.74[15]	0.26
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	0.69[16]	0.31

ตารางที่ 17 (ต่อ) สถิติเชิงพรรณนาของระดับของการกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประเภทอุตสาหกรรม	ระดับของการกระจายการลงทุนไปยัง	
	ธุรกิจที่สัมพันธ์กัน	ธุรกิจที่สัมพันธ์กัน
	ค่าเฉลี่ย	ค่าเฉลี่ย
ธุรกิจการเกษตร	0.64[17]	0.36
ของใช้ในครัวเรือน	0.62[18]	0.38
เคมีภัณฑ์และพลาสติก	0.59[19]	0.41
บรรจุภัณฑ์	0.56[20]	0.44
พาณิชย์	0.55[21]	0.45
สื่อสาร	0.52[22]	0.48
โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	0.52[23]	0.48
สิ่งทอเครื่องนุ่งห่ม	0.47[24]	0.53
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	0.44[25]	0.56
เครื่องใช้ไฟฟ้า	0.40[26]	0.60
การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	0.38[27]	0.62
โดยรวม	0.72	0.28

[ ] = อันดับ

ตารางข้างต้นแสดงข้อมูลเกี่ยวกับค่าเฉลี่ยของระดับของการกระจายการลงทุนซึ่งจะแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม คือระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันและระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน โดยการคำนวณจะใช้เกณฑ์ Entropy Index เป็นตัวจัดระดับการกระจายการลงทุน

สำหรับตารางที่ 17 เป็นการวิเคราะห์ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันและไม่สัมพันธ์กันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งวิเคราะห์เป็นแต่ละประเภทอุตสาหกรรม โดยนำค่าเฉลี่ยของระดับการกระจายการลงทุนมาเรียงลำดับ ซึ่งพบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่มีระดับการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันมากกว่าระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่

สัมพันธ์กัน โดยค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมดนั้นมีระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันคิดเป็นร้อยละ 72 และระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันคิดเป็นร้อยละ 28 โดยมีทั้งสิ้น 23 กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยของระดับการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันมากกว่าค่าเฉลี่ยของระดับการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน โดยมี 2 กลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่มีการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน คือ กลุ่มเหมืองแร่และกลุ่มอัญมณีและเครื่องประดับ และมีเพียง 4 กลุ่มอุตสาหกรรมเท่านั้นที่มีระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันมากกว่าระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน คือ กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และกลุ่มสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม โดยมีค่าเฉลี่ยระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันเท่ากับ 0.62 0.60 0.56 และ 0.53 ตามลำดับ



สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

ในปัจจุบันผู้บริหารสมัยใหม่ที่ต้องการความมั่นคงและการเจริญเติบโตในอนาคต มักจะให้ความสำคัญกับการดำเนินงานเชิงกลยุทธ์ เพื่อลดข้อเสียเปรียบและสร้างความได้เปรียบในการดำเนินงาน โดยกลยุทธ์ที่องค์กรจะเลือกใช้สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ระดับคือ กลยุทธ์องค์กร กลยุทธ์ธุรกิจและกลยุทธ์ปฏิบัติการ ซึ่งกลยุทธ์ระดับองค์กรนั้นจะมุ่งเน้นที่การตัดสินใจว่าจะดำเนินกิจการในอุตสาหกรรมประเภทเดียวหรือหลายประเภท เนื่องจากองค์กรส่วนใหญ่จะเริ่มดำเนินการในอุตสาหกรรมชนิดเดียวก่อน ทำให้องค์กรมีความชำนาญเฉพาะทางในอุตสาหกรรมนั้นๆ แต่การที่องค์กรธุรกิจแข่งขันในอุตสาหกรรมเดียวย่อมก่อให้เกิดความเสี่ยงในการดำเนินงาน อันเนื่องมาจากวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ของอุตสาหกรรมนั้นๆ หรืออุตสาหกรรมนั้นมีความน่าสนใจลดลงอันเนื่องมาจากความต้องการในด้านสินค้าและบริการที่ลดลง การแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้น ซึ่งองค์กรสามารถหลีกเลี่ยงจากความเสี่ยงนี้ได้โดยการดำเนินธุรกิจที่หลากหลายในอุตสาหกรรม ดังนั้นจึงมักจะพบว่าองค์กรธุรกิจส่วนใหญ่ในปัจจุบันมีการดำเนินงานในอุตสาหกรรมมากกว่า 1 ประเภท

เมื่อบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเดียวหรือธุรกิจหลัก ถูกเปลี่ยนแปลงมาเป็นบริษัทที่ดำเนินหลายธุรกิจในหลายอุตสาหกรรม การวิเคราะห์กลยุทธ์จึงมีความซับซ้อนมากขึ้น บริษัทจะไม่ได้จัดการวางกลยุทธ์ตามสถานการณ์ให้กับธุรกิจเดียวเท่านั้น แต่ยังต้องวางกลยุทธ์ของบริษัทให้สมเหตุสมผลกับธุรกิจแต่ละอย่างที่มีอีกด้วย โดยการดำเนินกลยุทธ์นั้นมีหัวใจสำคัญอยู่ 2 ประการ คือ ประการแรก ผู้บริหารต้องทำความเข้าใจในบทบาทของตนและการเข้าถึงทรัพยากรที่สัมพันธ์กับธุรกิจอื่นภายในบริษัท ประการที่ 2 คือ ธุรกิจทั้งหมดของบริษัทถูกคาดหวังว่าจะสร้างคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวอย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าการไปลงทุนในธุรกิจหลายประเภท ซึ่งคุณค่าหรือมูลค่าของผู้ถือหุ้นในบริษัทที่กระจายการลงทุน จะถูกพิจารณาในขั้นตอนสุดท้ายด้วยผลการดำเนินงานหลายๆ ธุรกิจ และการบังคับด้วยพลังรวมที่มีศักยภาพและโอกาสที่ปรากฏอยู่ ระดับผลการดำเนินงานของธุรกิจจะเพิ่มขึ้นได้ด้วยการรักษาความได้เปรียบในเชิงแข่งขัน การกระจายธุรกิจอย่างชาญฉลาด จะมีธุรกิจหลักในการหาวิธีการสร้างคุณค่า และรักษาความได้เปรียบในเชิงแข่งขันตามหน่วยธุรกิจที่ดำเนินหลายๆธุรกิจ (multibusiness unit) จะเห็นได้ว่ามีหลายวิธีการที่จะสร้างโอกาสในการแบ่งปันและสร้างมูลค่าโดยอาจจะนำเสนอในธุรกิจที่แตกต่างกัน สุดท้ายคือ การกระจายธุรกิจซึ่งเป็นการแชร์ทักษะและกำลังความสามารถหลักตามบริษัทที่

ดำเนินหลายธุรกิจเพื่อสร้างความแข็งแกร่งแก่สายโซ่คุณค่า และสร้างรายได้เปรียบในเชิงแข่งขัน เพื่อเพิ่มมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้น

การประเมินและเลือกสร้างกลยุทธ์ของบริษัทที่ทำหลายธุรกิจนั้นจะมองถึงความสมเหตุสมผลในการพยายามที่จะกระจายธุรกิจและธุรกิจที่ทำอยู่ในปัจจุบัน หรือคาดคะเนแนวทางของธุรกิจ (collection of businesses) หมายถึงการอธิบายถึงโอกาสในการแบ่งปันทักษะและกำลังความสามารถหลักของธุรกิจ หรือจากความสามารถของบริษัทผู้มีความต้องการในการดำเนินธุรกิจ โอกาสดังกล่าวโดยปกติแล้วจะเพิ่มขึ้นในทางการตลาด การผลิต การจัดการ หรือการประสานกิจกรรมเหล่านี้เข้าด้วยกัน เมื่อความสามารถในพื้นที่หนึ่งช่วยสนับสนุนให้เกิดความได้เปรียบในเชิงแข่งขันในอีกพื้นที่อีก

จากที่ศึกษามานี้จะเห็นได้ว่า กลยุทธ์การกระจายการลงทุนนั้นมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัท ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้จึงต้องการตรวจสอบว่ากลยุทธ์การกระจายการลงทุนมีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่ โดยจะทำการศึกษาทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในภาคธนาคาร สถาบันการเงิน บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ และบริษัทประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากนโยบายการลงทุนของบริษัทเหล่านี้ดำเนินงานภายใต้กฎระเบียบของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งมีผลทำให้ข้อมูลของบริษัทเหล่านี้ไม่สามารถเปรียบเทียบกับบริษัทในอุตสาหกรรมประเภทอื่นได้ และในการศึกษาครั้งนี้จะแบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 2 กลุ่ม คือกลุ่มธุรกิจผลิตและกลุ่มธุรกิจบริการ

ทั้งนี้ในการศึกษาครั้งนี้จะมีวัตถุประสงค์ที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการกระจายการลงทุนนั้นจะดูทั้งสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนโดยมีการเปรียบเทียบกันระหว่างกลุ่มธุรกิจผลิตและกลุ่มธุรกิจบริการ นอกจากนี้ยังมีการศึกษาเกี่ยวกับการดำเนินกลยุทธ์การกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากการศึกษาบทความในหนังสือและงานวิจัยต่างๆ พบว่า กลยุทธ์การกระจายการลงทุนจะช่วยก่อให้เกิดยอดขายที่เพิ่มขึ้นหรือส่วนแบ่งตลาดที่มากขึ้น นอกจากนี้ในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันสูง องค์กรธุรกิจย่อมต้องใช้กลยุทธ์นี้เพื่อความอยู่รอด เนื่องจากกลยุทธ์การกระจายการลงทุนจะช่วยลดต้นทุนได้อีกด้วยซึ่งก็จะทำให้ องค์กรมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น

ในการศึกษาเกี่ยวกับการกระจายการลงทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทนั้นมีขอบเขตที่จะศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อจะได้

บนพื้นฐานของกฎระเบียบข้อบังคับที่เหมือนกัน แต่จะยกเว้นบริษัทที่อยู่ในภาคธนาคาร สถาบันการเงิน บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ และบริษัทประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากนโยบายการลงทุนของบริษัทเหล่านี้ดำเนินงานภายใต้กฎระเบียบของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งมีผลทำให้ข้อมูลของบริษัทเหล่านี้ไม่สามารถเปรียบเทียบกับบริษัทในอุตสาหกรรมประเภทอื่นได้ โดยรอบระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาจะอยู่ในช่วงปี พ.ศ. 2543 – 2545 และในการศึกษาครั้งนี้จะแบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 2 กลุ่ม คือกลุ่มธุรกิจผลิตและกลุ่มธุรกิจบริการ โดยกลุ่มธุรกิจผลิตจะประกอบไปด้วยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มอื่นๆ และกลุ่มธุรกิจบริการประกอบไปด้วย กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มบันเทิงและสันทนาการ กลุ่มการแพทย์ กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ กลุ่มบริการเฉพาะกิจ กลุ่มขนส่งและคลังสินค้าและกลุ่มไฮโล ซึ่งการจัดแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมนี้จัดตามตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดกลุ่มไว้

### สรุปผลการวิจัยและอภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาสามารถสรุปผลการวิจัยได้ดังนี้

#### 1. ความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในการศึกษาครั้งนี้ได้ทำการศึกษาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ดังกล่าวโดยใช้วิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุพบว่า สัดส่วนของการกระจายการลงทุนมีความสัมพันธ์ผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยที่ความสัมพันธ์นั้นเป็นไปในทางบวกที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 จะเห็นได้ว่าผลการศึกษานี้เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 1 ที่ว่า สัดส่วนของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจผลิตซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก ส่วนระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจทั้งที่สัมพันธ์กันและไม่สัมพันธ์กันนั้น ผลการศึกษาพบว่า การทดสอบทางสถิตินั้นระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจทั้งที่สัมพันธ์กันและไม่สัมพันธ์กันนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แต่อย่างไรก็ดี ผลการวิจัยนี้ก็สอดคล้องกับงานวิจัยของ Bettis and Hall (1982) Palepu (1985) และ Simmonds Paul G.

(1990) กล่าวว่าผลจากการทดสอบสมมติฐานพบว่า การกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน จะให้ผลการดำเนินงานที่ดีกว่าการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน

ส่วนการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ดังกล่าวโดยใช้วิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุพบว่า สัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยที่สัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 จะเห็นได้ว่าผลจากการศึกษานี้เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 2 ที่ว่า สัดส่วนของการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก และเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 4 ที่ว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก ส่วนระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันนั้น ถึงแม้ว่าผลการทดสอบสมมติฐานจะไม่ใช่ไปตามที่คาดการณ์ไว้ แต่ผลการวิจัยนี้ก็สอดคล้องกับ Bettis and Hall (1982) และ Palepu (1985) ที่ว่าผลจากการทดสอบสมมติฐานพบว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กัน

นอกจากนี้ในการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่ามี ความแตกต่างกันในบางเรื่อง นั่นคือ ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มผลิต แต่การศึกษานี้พบว่า ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก ซึ่งจะเป็นได้ตามที่ Bass (1978) Ananda (1998) และ N Capar and M Kotabe (2003) กล่าวว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันจะมีผลกระทบต่อ การกระจายการลงทุน เพราะในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นจะมีโครงสร้างและการดำเนินงานที่ซับซ้อนแตกต่างกันไป จึงทำให้แต่ละบริษัทมีผลการดำเนินงานที่แตกต่างกันไปจากการกระจายการลงทุน แต่อย่างไรก็ตาม ทั้งกลุ่มธุรกิจผลิตและกลุ่มธุรกิจบริการนั้น พบว่า การกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันจะให้ผลการดำเนินงานที่ดีกว่าการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันซึ่งก็สอดคล้องกับงานวิจัยต่างๆ ในอดีต เช่น Chandler (1962) Rumelt (1974,1982,1986) Christensen and Montgomery (1981) และ Michel and Shaked (1984)

## 2. การกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการศึกษาวิเคราะห์เกี่ยวกับกลยุทธ์การกระจายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีสัดส่วนการกระจายการลงทุนอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งก็สอดคล้องกับงานวิจัยของ วิมลพร (2003) พบว่าบริษัทส่วนใหญ่ในประเทศไทยเป็นบริษัทขนาดกลางถึงเล็ก ทำให้บริษัทมีข้อจำกัดในด้านเงินทุนที่จะนำมาใช้ในการกระจายการลงทุน จึงทำให้บริษัทในประเทศไทยมีสัดส่วนการกระจายการลงทุนค่อนข้างน้อยและเนื่องจากบริษัทที่จะกระจายการลงทุนต้องมีความรู้ความชำนาญเฉพาะด้านค่อนข้างมากในอุตสาหกรรมที่จะไปลงทุนใหม่ หรือสุดท้ายบริษัทอาจจะเพิก่อกตั้งได้ไม่นานนัก บริษัทจึงยังไม่สามารถที่จะขยายบริษัทโดยการกระจายการลงทุนได้

ส่วนทางด้านระดับของการกระจายการลงทุนนั้นพบว่าบริษัทในประเทศไทยส่วนใหญ่จะมีการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันมากกว่าการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน โดยคิดเป็นร้อยละ 72 ซึ่งอาจเป็นเพราะว่าการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กันจะมีความเสี่ยงในธุรกิจใหม่ ถ้าผู้บริหารไม่มีความชำนาญก็มีความเสี่ยงมากกว่าเดิม หรือเป็นการยากที่จะบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพกับธุรกิจต่างๆ ที่มีความแตกต่างกัน ยิ่งธุรกิจมีจำนวนมากและมีความแตกต่างกันมากเท่าใดก็ยิ่งยุ่งยากมากขึ้นเท่านั้นและก็เป็น การยากที่จะกำหนดกลยุทธ์ที่เหมาะสมกับธุรกิจที่มีความหลากหลายได้ด้วย

จากการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถสรุปได้ว่า บริษัทควรดำเนินกลยุทธ์การกระจายการลงทุนเพราะกลยุทธ์ดังกล่าวจะช่วยให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น โดยการกระจายการลงทุนนั้น บริษัทควรที่จะกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันมากกว่าที่จะกระจายการลงทุนไปสู่ธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน ซึ่งบริษัทจะได้มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น

### ข้อจำกัดของการวิจัย

1. กลุ่มตัวอย่างในการวิจัยครั้งนี้จะเป็นเฉพาะบริษัทที่มีการกระจายการลงทุนเท่านั้นโดยดูจากการเปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินในหัวข้อเงินลงทุนทั่วไปว่าบริษัทมีการถือหุ้นในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมเท่านั้น

2. ในการเก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทจำกัดจากเว็บไซต์ของกระทรวงพาณิชย์ นั้น จากการเก็บข้อมูลพบว่าบางบริษัทยังมิได้ส่งงบการเงินให้แก่กระทรวงพาณิชย์ จึงทำให้ไม่สามารถรวบรวมข้อมูลของบริษัทจำกัดได้อย่างครบถ้วนทั้งหมด

3. ในการระบุรหัสอุตสาหกรรมนั้น จะมีปัญหาบ้างเนื่องจากในแต่ละบริษัทนั้นจะมีการดำเนินงานที่หลากหลายดังนั้นในการกำหนดรหัสอุตสาหกรรมนั้นจะถือเอาอุตสาหกรรมหลักของบริษัทเป็นรหัสอุตสาหกรรมของบริษัทนั้น

### ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

จากผลการศึกษาครั้งนี้ทำให้ทราบแนวทางในการทำวิจัยเกี่ยวกับเรื่องนี้ได้อีกหลายแนวทาง ดังนี้

1. การขยายขอบเขตของประชากรเป้าหมายและกลุ่มตัวอย่างให้กว้างมากขึ้น โดยเป็นการศึกษาบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มเติมด้วยเพื่อเปรียบเทียบกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่ามีการกระจายการลงทุนอย่างไร

2. การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกลยุทธ์การขยายตัวของบริษัทตัวอื่นกับผลการดำเนินงานของบริษัท เพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ว่ามีความสัมพันธ์มากน้อยเพียงใด และกลยุทธ์ดังกล่าวจะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานอย่างไร เช่น การขยายตัวโดยการเป็นพันธมิตรทางธุรกิจ

3. การศึกษาเปรียบเทียบระหว่างบริษัทที่มีการกระจายการลงทุนกับบริษัทที่ไม่มีการกระจายการลงทุน ว่าบริษัทใดมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่ากัน โดยศึกษาทั้งบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4. ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนกับตัวแปรตัวอื่น เช่น ความเสี่ยงจากการกระจายการลงทุน ว่ามีความสัมพันธ์ในรูปแบบใด โดยดูทั้งจากสัดส่วนและระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจทั้งที่สัมพันธ์กันและไม่สัมพันธ์กัน

## รายการอ้างอิง

### ภาษาไทย

- กัลยา วานิชย์บัญชา. การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล. พิมพ์ครั้งที่ 5. กรุงเทพมหานคร: ซี เค แอนด์ เอส โฟโต้สตูดิโอ, 2545.
- เข็มเพชร เจริญรัตน์และคณะ. การเงินธุรกิจ. กรุงเทพมหานคร: 2545.
- จอห์น เอ. เพรส และ ริชาร์ด บี. โรบินสัน. Strategic Management. แปลโดย สาโรจน์ ไอพิทักษ์ชิน. กรุงเทพมหานคร: 2000.
- จินตนา บุญบงการ และ ญัฐพันธ์ เขจรนนท์. การจัดการเชิงกลยุทธ์. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ซีเอ็ดยูเคชั่น, 2546.
- ดุษฎี สงวนชาติ และ วรศักดิ์ ทูมมานนท์. การบัญชีขั้นสูง 1. กรุงเทพมหานคร: 2546.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงินบริษัทจดทะเบียน. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพมหานคร: ส่วนสิ่งพิมพ์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545.
- ธนชัย ผู้พัฒน์. เทคนิคการบริหารสภาพคล่อง. กรุงเทพมหานคร: 2547.
- ธีรยุทธ วัฒนาศุภโชค. กลยุทธ์เพื่อการเติบโตสมัยใหม่. Chulalongkorn review 16 (เมษายน – มิถุนายน 2547): 84–99.
- บุญเลิศ เย็นคงคา และคณะ. การจัดการเชิงกลยุทธ์. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพมหานคร: 2546.
- เบณจวรรณ รัชส์สุธี. การเงินธุรกิจ. กรุงเทพมหานคร: 2538.
- พัคตร์ผจง วัฒนสินธุ์ และ พสุ เดชะรินทร์. การจัดการเชิงกลยุทธ์และนโยบายธุรกิจ. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2542.
- พิบูล ทีปะपाल. การจัดการเชิงกลยุทธ์. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์อมรรการพิมพ์, 2546.
- วิมลพร หาญวงศ์. ความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายการลงทุนและค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, สาขาวิชาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2544.
- ศิริชัย พงษ์วิชัย. การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยคอมพิวเตอร์. พิมพ์ครั้งที่ 14. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2547.
- สมยศ นาวิการ. การบริหารเชิงกลยุทธ์. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์บรรณกิจ, 2544.
- สมยศ นาวิการ. กลยุทธ์การแข่งขัน (Competitive Strategy). กรุงเทพมหานคร: ประชาอุทิศการพิมพ์: 2546.

- สุพานี สฤกษ์วานิช. การบริหารเชิงกลยุทธ์ แนวคิดและทฤษฎี. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2544.
- สุรัสวดี ราชกุลชัย. การวางแผนและการควบคุมทางการบริหาร. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2547.
- สันติ ธิรพัฒน์ และ วิมลพร หาญวงศ์. การกระจายการลงทุนของบริษัทไทยและปัญหาตัวแทน. วารสารพัฒนบริหารศาสตร์ 43 (2546): 61-89.
- เสนาะ ดิยาวารี. การบริหารกลยุทธ์. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2546.
- อดุลย์ จาตุรงค์กุล. การบริหารเชิงกลยุทธ์. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2543.
- อัฉรฉา จันทร์ฉาย. คู่มือการวางแผนกลยุทธ์/นโยบายธุรกิจ. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2542.

## ภาษาอังกฤษ

- Amit, R., Livnat, J. Diversification strategies, business cycles and economic performance. Strategic Management Journal 9 (1988): 99-110.
- Ananda Mukherji. The relationship between prior performance and diversification: a study of three industries. Journal of Management Decision 36 (1998): 180-188.
- Anil M. Pandya and Narendar V. Rao. Diversification and firm performance: An Empirical Evaluation. Journal of Financial and Strategic Decisions 11 (Fall 1998): 67-81.
- Berger, Phillip G., and Eli Ofek. Diversification's effects of firm value. Journal of Financial Economics 37 (1995): 39-65.
- Christensen, H. Kurt, and Cynthia A, Montgomery. Corporate economic performance : diversification strategy versus market structure. Strategic Management Journal 2 (1981): 327-343.
- Dubofsky, Paulette; Varadarajan, P. Rajan. Diversification and Measures of Performance: Additional Empirical Evidence. Academy of Management Journal 30 (September 1987): 597-608.
- Gomez-Mejia, Luis R. Structure and Process of Diversification, Compensation Strategy, And Firm Performance. Strategic Management Journal 13 (June 1992): 381-398.



- Hall, Ernest H Jr; St John, Caron H. A methodological note on diversity measurement. Strategic Management Journal 15 (February 1994): 153-168.
- Hall, Ernest H Jr; St John, Caron H. Corporate Diversification and Performance: An Investigation of Causality. Australian Journal of Management 20 (June 1995): 25-42.
- Jacquemin, A. P. and C. H. Berry. Entropy measure of diversification and corporate growth. Journal of Industrial Economics 27 (1979): 359-369.
- Leslie E Palich, Laura B Cardinal, C.Chet Miller. Curvilinearity in the diversification – performance linkage : An examination of over three decades of research. Strategic Management Journal 21 (February 2000): 155-179.
- Lewellen, W.G., A pure financial rationale for the conglomerate merger, Journal of Finance 26 (1970): 521 -537.
- Mark Rogers. The Effect of Diversification on Firm Performance. Melbourne Institute Working Paper 2/01 (May 2001): 1-32.
- Marisa R, Manuel Antonio. The Effect of International Diversification Strategy on the Performance of Spanish—Based Firms During the Period 1991-1995. Management International Review 41 (2001): 291-315.
- N Capar, M Kotabe. The relationship between international diversification and performance in service firms. Journal of International Business Studies 34 (July 2003): 345-55.
- Palepu, K. Diversification strategy, profit performance and the entropy measure. Strategic Management Journal 6 (1985): 239-255.
- P. Rajan Varadarajan. Product Diversity and Firm Performance : An Empirical Investigation. Journal of Marketing 50 (July 1986): 43-57.
- Richard P. Rumelt. Diversification Strategy and Profitability. Strategic Management Journal 3 (October-December 1982): 359-369.
- Simmounds, Paul G. The combined diversification breadth and mode dimensions and the performance of large diversified firms. Strategic Management Journal 11 (1990): 399-410.

Varadarajan, P. and V. Ramanujam. Diversification and Performance : A Reexamination Using a New Two-Dimensional. Academy of Management Journal 30 (June 1987): 380-393.



สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



ภาคผนวก

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## ภาคผนวก ก

## การคำนวณสัดส่วนการกระจายการลงทุน

การวัดระดับการกระจายการลงทุน ( Specialization Ratio : SR )

$$\text{Specialization Ratio (SR)} = \frac{\text{รายได้จากการขายในส่วนงานที่ใหญ่ที่สุด}}{\text{รายได้จากการขายทั้งหมด}}$$

เมื่อได้สัดส่วนการกระจายการลงทุนก็สามารถแบ่งได้เป็น 3 ระดับ ดังนี้

กระจายการลงทุนระดับน้อย	$SR \geq 0.95$
กระจายการลงทุนระดับปานกลาง	$0.70 \leq SR < 0.95$
กระจายการลงทุนระดับสูง	$SR < 0.70$

ในการคำนวณสัดส่วนของการกระจายการลงทุนนั้นสามารถหาข้อมูลได้จากงบกำไรขาดทุนของบริษัทที่เปิดเผยไว้ในรายงานประจำปี โดยในตัวอย่างที่แสดงไว้นี้สมมุติว่าเป็นข้อมูลของบริษัทเอ จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย ในปี 2545 ซึ่งเปิดเผยไว้ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

บริษัท เอ จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย  
งบกำไรขาดทุน  
สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2545  
(หน่วย : บาท)

	งบการเงินรวม 2545	งบการเงินเฉพาะของ บริษัทฯ 2545
รายได้		
รายได้จากการขาย	3,594,243,198	1,796,883,695
รายได้อื่น		
ดอกเบี้ยรับ	9,167,649	46,817,311
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	-	19,954,300

## บริษัท เอ จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

## งบกำไรขาดทุน

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2545

(หน่วย : บาท)

	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะของ บริษัทฯ
	2545	2545
รายได้ค่าธรรมเนียมการจัดการ อื่น ๆ	6,700,000	24,526,948
รวมรายได้	3,613,875,284	1,904,741,171
ค่าใช้จ่าย		
ต้นทุนขาย	2,720,806,195	1,312,832,969
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	437,001,106	241,098,636
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	4,395,168	-
ค่าตอบแทนกรรมการ	7,827,000	7,827,000
ส่วนแบ่งผลขาดทุนจากบริษัทย่อย	-	16,721,936
ส่วนแบ่งผลขาดทุนจากบริษัทร่วม	32,244,833	-
รวมค่าใช้จ่าย	3,202,274,302	1,578,480,541
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้และ ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยของบริษัทย่อย	411,600,982	326,260,630
ดอกเบี้ยจ่าย	-23,298,610	-8,399,897
ภาษีเงินได้	-52,160,696	-17,063,180
กำไรก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยของ บริษัทย่อย	336,141,676	300,797,553
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยของบริษัทย่อย	-35,344,123	-
กำไรสุทธิสำหรับปี	300,797,553	300,797,553
กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน		
กำไรสุทธิ	1.16	1.16
กำไรต่อหุ้นปรับลด		
กำไรสุทธิ	1.09	1.09

ดังนั้น ตัวอย่างในการคำนวณสัดส่วนการกระจายการลงทุน เป็นดังนี้

$$\begin{aligned} \text{Specialization Ratio (SR)} &= \frac{1,796,883,695}{3,594,243,198} \\ &= 0.4999 \end{aligned}$$

จากตัวอย่างสรุปได้ว่าบริษัทเอ จำกัด (มหาชน) มีสัดส่วนของการกระจายการลงทุน เท่ากับ 0.4999



สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## ภาคผนวก ข

### ระดับการกระจายการลงทุน

#### ดัชนีการจัดระดับการกระจายการลงทุน (Entropy Index)

ในการคำนวณดัชนีการจัดระดับการกระจายการลงทุนนั้นสามารถแบ่งการกระจายการลงทุนทั้งหมด Diversification Total (DT) ออกเป็นการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน Diversification Related (DR) และการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน Diversification Unrelated (DU) โดยเป็นสมการดังนี้

$$\text{Entropy Index : } DT = DR + DU$$

ในการคำนวณค่าของ DT, DR และ DU นั้นมีสูตรในการคำนวณ ดังนี้

#### การกระจายการลงทุนทั้งหมด (DT)

$$DT = \sum_{i=1}^N P_i \ln(1/P_i)$$

โดย  $P_i$  = สัดส่วนของรายได้จากการขายภายในหมู่ย่อยอุตสาหกรรมตามการจัดประเภทอุตสาหกรรมตามมาตรฐานสากล

$N$  = จำนวนหมู่ย่อยอุตสาหกรรมที่บริษัทมีส่วนร่วมในการดำเนินงาน โดยแทนค่าหมู่ย่อยอุตสาหกรรมด้วยตัวเลขรหัส 4 ตัว

#### การกระจายการลงทุนที่สัมพันธ์กัน (DR)

$$DR = \sum_{j=1}^M DR_j P_j$$

$$\text{ซึ่ง } DR_j = \sum_{i \& j} P_i^j \ln(1/P_i^j)$$

โดย  $P_j^i$  = สัดส่วนของรายได้จากการขายของหมู่ย่อยอุตสาหกรรมภายใน  
หมวดอุตสาหกรรมตามการจัดประเภทอุตสาหกรรมตาม  
มาตรฐานสากล

$M$  = จำนวนหมวดอุตสาหกรรมที่บริษัทมีส่วนร่วมในการดำเนินงาน โดย  
แทนค่าหมวดอุตสาหกรรมด้วยตัวเลขรหัส 2 ตัว

$P_j$  = สัดส่วนของรายได้จากการขายของบริษัทภายในหมวดอุตสาหกรรม

### การกระจายการลงทุนที่ไม่สัมพันธ์กัน (DU)

$$DU = \sum_{j=1}^M P_j \ln(1/P_j)$$

โดย  $M$  = จำนวนหมวดอุตสาหกรรม

$P_j$  = สัดส่วนของรายได้จากการขายของบริษัทภายในหมวด  
อุตสาหกรรม

โดยการคำนวณจะเริ่มดูจากว่าบริษัทนั้นมีบริษัทย่อยและบริษัทร่วมเป็นบริษัทใดบ้าง และลักษณะของธุรกิจเป็นเช่นไร เพื่อให้สามารถระบุรหัสอุตสาหกรรมของบริษัทเหล่านั้นได้ โดยข้อมูลดังกล่าวสามารถดูได้จากหัวข้อ เงินลงทุนซึ่งบันทึกโดยวิธีส่วนได้เสียหรือในหัวข้อ หลักเกณฑ์ในการจัดทำงานการเงิน ซึ่งเปิดเผยไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน และในการระบุ รหัสอุตสาหกรรมนั้น จะระบุตามการจัดประเภทอุตสาหกรรมตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจทุกประเภทตามมาตรฐานสากล ซึ่งแสดงไว้ในภาคผนวก ค.

ซึ่งเมื่อทราบบริษัทย่อยและบริษัทร่วมที่บริษัทได้ลงทุนไว้แล้วนั้น ก็ทำการจัดเก็บข้อมูล รายได้จากการขายของบริษัทเหล่านั้น ซึ่งสามารถหาได้จากเว็บไซต์ของกระทรวงพาณิชย์ โดย ตัวอย่างในการคำนวณครั้งนี้จะสมมุติขึ้นดังนี้



	รหัสอุตสาหกรรม	รายได้จากการขาย
บริษัท เอ	3110	60
บริษัท บี	3130	10
บริษัท ซี	4010	10
บริษัท ดี	4020	10
บริษัท อี	4030	10

เมื่อรวบรวมข้อมูลเรียบร้อยแล้วก็สามารถคำนวณได้ดังนี้

### การกระจายการลงทุนทั้งหมด (DT)

$$DT = \sum_{i=1}^N P_i \ln(1/P_i)$$

โดย  $P_i$  = สัดส่วนของรายได้จากการขายภายในหมู่ย่อยอุตสาหกรรมตามการจัดประเภทอุตสาหกรรมตามมาตรฐานสากล

$N$  = จำนวนหมู่ย่อยอุตสาหกรรมที่บริษัทมีส่วนร่วมในการดำเนินงาน โดยแทนค่าหมู่ย่อยอุตสาหกรรมด้วยตัวเลขรหัส 4 ตัว

ตารางที่ ข.1 ตัวอย่างในการคำนวณการกระจายการลงทุนทั้งหมด (DT)

	รหัสอุตสาหกรรม	รายได้จากการขาย	$P$	$1/P$	$\ln(1/P)$	$P \cdot \ln(1/p)$
บริษัท เอ	3110	60	0.6	1.6667	0.5108	0.3065
บริษัท บี	3130	10	0.1	10	2.3026	0.2303
บริษัท ซี	4010	10	0.1	10	2.3026	0.2303
บริษัท ดี	4020	10	0.1	10	2.3026	0.2303
บริษัท อี	4030	10	0.1	10	2.3026	0.2303
DT						1.2277

การคำนวณระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน ดังนี้

### การกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน (DR)

$$DR = \sum_{j=1}^M DR_j P_j$$

$$\text{ซึ่ง } DR_j = \sum_{i \in j} P_i^j \ln(1/P_i^j)$$

โดย  $P_i^j$  = สัดส่วนของรายได้จากการขายของหมู่ย่อยอุตสาหกรรมภายในหมวดอุตสาหกรรมตามการจัดประเภทอุตสาหกรรมตามมาตรฐานสากล

$M$  = จำนวนหมวดอุตสาหกรรมที่บริษัทมีส่วนร่วมในการดำเนินงาน โดยแทนค่าหมวดอุตสาหกรรมด้วยตัวเลขรหัส 2 ตัว

$P_j$  = สัดส่วนของรายได้จากการขายของบริษัทภายในหมวดอุตสาหกรรม

ก่อนการคำนวณค่า DR ต้องมีการคำนวณค่า  $DR_j$  ดังนี้

$$DR_j = \sum_{i \in j} P_i^j \ln(1/P_i^j)$$

ตาราง ข.2 ตัวอย่างในการคำนวณค่า  $DR_j$

	รหัสอุตสาหกรรม	รายได้จากการขาย	$P_i^j$	$1/P_i^j$	$\ln(1/P_i^j)$	$P_i^j \ln(1/P_i^j)$
บริษัท เอ	3110	60	0.8571	1.1668	0.1542	0.1321
บริษัท บี	3130	10	0.1428	7.0028	1.9463	0.2780
บริษัท ซี	4010	10	0.3333	3.0003	1.0987	0.3662
บริษัท ดี	4020	10	0.3333	3.0003	1.0987	0.3662
บริษัท อี	4030	10	0.3333	3.0003	1.0987	0.3662

เมื่อคำนวณค่า  $DR_j$  ได้แล้ว จากนั้นนำมาคำนวณหาระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน ดังนี้

ตาราง ข.3 ตัวอย่างในการคำนวณระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน

	รหัส อุตสาหกรรม	รายได้จากการขาย	$P_j$	$DR_j$	$DR_j * P_j$
บริษัท เอ	3110	60	0.70	0.1321	0.0925
บริษัท บี	3130	10		0.2780	0.1946
บริษัท ซี	4010	10	0.30	0.3662	0.1097
บริษัท ดี	4020	10		0.3662	0.1097
บริษัท อี	4030	10		0.3662	0.1097
DR					0.6162

#### การกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน (DU)

$$DU = \sum_{j=1}^M P_j \ln(1/P_j)$$

โดย  $M$  = จำนวนหมวดอุตสาหกรรม

$P_j$  = สัดส่วนของรายได้จากการขายของบริษัทภายในหมวด  
อุตสาหกรรม

ตารางที่ ข.4 ตัวอย่างการคำนวณระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน

	รหัส อุตสาหกรรม	รายได้จากการขาย	$P$	$1/P$	$\ln(1/P)$	$P*\ln(1/p)$
บริษัท เอ	3110	60	0.70	1.4286	0.3567	0.2497
บริษัท บี	3130	10				
บริษัท ซี	4010	10	0.30	3.3333	1.2040	0.3612
บริษัท ดี	4020	10				
บริษัท อี	4030	10				
DU						0.6109

จากตารางที่ ข.3 และ ข.4 ตัวอย่างการคำนวณระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กันและไม่สัมพันธ์กัน นั้นจะมีการรวมรายได้จากการขายของบริษัท เอและบริษัท บี เข้าด้วยกัน และรวมรายได้ของบริษัท ซี บริษัท ดี และบริษัท อี เข้าด้วยกัน เนื่องจากทั้ง 2 กลุ่มนั้น อยู่ในหมวดอุตสาหกรรมเดียวกัน ซึ่งดูจากบริษัทมีรหัสอุตสาหกรรม 2 หลักที่เหมือนกันตามการจัดประเภทอุตสาหกรรม

เมื่อคำนวณระดับของการกระจายการลงทุนแล้ว จากนั้นจะนำข้อมูลที่ได้มาถ่วงน้ำหนัก โดยให้มีค่าอยู่ระหว่าง 0 ถึง 1 โดยให้การกระจายการลงทุนทั้งหมดนั้นมีค่าเท่ากับ 1 ดังนั้นข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์จึงเป็นดังนี้

$$\begin{aligned} DT &= 1 \\ DR &= 0.6162/1.2277 \\ &= 0.5019 \\ DU &= 0.6109/1.2277 \\ &= 0.4976 \end{aligned}$$

จากตัวอย่างในการคำนวณ จะได้ค่าในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ดังนี้

ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่สัมพันธ์กัน (DR)	=	0.5019
ระดับของการกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจที่ไม่สัมพันธ์กัน (DU)	=	0.4976

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## ภาคผนวก ค

### การจัดประเภทอุตสาหกรรมตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจทุกประเภทตามมาตรฐานสากล

ในการจัดประเภทอุตสาหกรรม ตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจทุกประเภท ตามมาตรฐานสากล ได้จัดจำแนกอุตสาหกรรมออกเป็นประเภท หมวด หมู่และหมู่ย่อย โดยใช้แทนตัวเลขรหัส 4 ตัว ดังนี้

ประเภท ได้แก่ กลุ่มที่ใหญ่ที่สุด ซึ่งจัดประเภทอุตสาหกรรมที่มีลักษณะที่คล้ายกันเข้าอยู่ในกลุ่มเดียวกัน โดยจัดไว้เป็น 17 ประเภท และใช้แทนด้วยตัวอักษรภาษาอังกฤษคือ A – Q

หมวด ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งแบ่งเป็นกลุ่มย่อยจากประเภท มีทั้งสิ้น 60 หมวด และใช้แทนด้วยเลขรหัส 2 ตัวแรก

หมู่ ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งแบ่งเป็นกลุ่มย่อยจากหมวด มีทั้งสิ้น 159 หมู่ และใช้แทนด้วยเลขรหัส 3 ตัวแรก

หมู่ย่อย ได้แก่ อุตสาหกรรมที่ได้นำมาจัดประเภทเข้าไว้ในหมู่ ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 292 หมู่ย่อย และใช้แทนด้วยเลขรหัส 4 ตัว

### การจัดประเภทอุตสาหกรรมตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจทุกประเภทตามมาตรฐานสากล

#### ประเภท A เกษตรกรรม การล่าสัตว์ และการป่าไม้

##### หมวด 01 เกษตรกรรม การล่าสัตว์ และกิจกรรมด้าน การบริการที่เกี่ยวข้อง

##### หมู่ 011 การเพาะปลูกพืชไร่ พืชผักเพื่อการค้า พืชสวน

หมู่ย่อย 0111 การเพาะปลูกธัญพืชและพืชอื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

หมู่ย่อย 0112 การปลูกผัก พืชสวนชนิดพิเศษและพืชในเรือนเพาะชำ

หมู่ย่อย 0113 การปลูกผลไม้ ผลไม้เปลือกแข็ง (นัท) พืชที่ใช้ทำเครื่องดื่มและ  
เครื่องดื่ม

##### หมู่ 012 การเลี้ยงสัตว์

หมู่ย่อย 0121 การเลี้ยงโค กระบือ แกะ แพะ ม้า ลา และล่อ รวมทั้งการเลี้ยง  
โคนม

หมู่ย่อย 0122 การเลี้ยงสัตว์อื่น ๆ รวมทั้งการผลิตผลิตภัณฑ์จากสัตว์ ซึ่งมีได้  
จัดประเภทไว้ในที่อื่น

หมู่ 013 การเพาะปลูกพืชร่วมกับการเลี้ยงสัตว์ (แบบผสม)

หมู่ย่อย 0130 การเพาะปลูกพืชร่วมกับการเลี้ยงสัตว์ (แบบผสม)

หมู่ 014 กิจกรรมด้านการบริการทางการเกษตรและบริการสัตวบาล ยกเว้นกิจกรรม  
บริการรักษาสัตว์

หมู่ย่อย 0140 กิจกรรมด้านการบริการทางการเกษตรและบริการสัตวบาล  
ยกเว้นกิจกรรมบริการรักษาสัตว์

หมู่ 015 การล่าสัตว์ การดักสัตว์ และการแพร่พันธุ์สัตว์ล่า รวมทั้งกิจกรรมด้านการ  
บริการที่เกี่ยวข้อง

หมู่ย่อย 0150 การล่าสัตว์ การดักสัตว์ และการแพร่พันธุ์สัตว์ล่า รวมทั้ง  
กิจกรรมด้านการบริการที่เกี่ยวข้อง

## **หมวด 02 การป่าไม้ การทำไม้ และกิจกรรมด้านการบริการที่เกี่ยวข้อง**

หมู่ 020 การป่าไม้ การทำไม้ และกิจกรรมด้านการบริการที่เกี่ยวข้อง

หมู่ย่อย 0200 การป่าไม้ การทำไม้ และกิจกรรมด้านการบริการที่เกี่ยวข้อง

## **ประเภท B การประมง**

### **หมวด 05 การประมง การเพาะพันธุ์สัตว์น้ำและการเลี้ยงสัตว์น้ำ รวมทั้ง กิจกรรมด้านการบริการ ที่เกี่ยวข้องกับการประมง**

หมู่ 050 การป่าไม้ การทำไม้ และกิจกรรมด้านการบริการที่เกี่ยวข้อง

หมู่ย่อย 0500 การประมง การเพาะพันธุ์สัตว์น้ำและการเลี้ยงสัตว์น้ำ รวมทั้ง  
กิจกรรมด้านการบริการ ที่เกี่ยวข้องกับการประมง

## **ประเภท C การทำเหมืองแร่และเหมืองหิน**

### **หมวด 10 การทำเหมืองถ่านหินและลิกไนต์ รวมทั้งการขุดฟิต**

หมู่ 101 การทำเหมืองถ่านหินคุณภาพสูงและการอัดถ่านหินคุณภาพสูงให้เป็นอย่างอื่น

หมู่ย่อย 1010 การทำเหมืองถ่านหินคุณภาพสูงและการอัดถ่านหินคุณภาพสูง  
ให้เป็นอย่างอื่น

หมู่ 102 การทำเหมืองลิกไนต์และการอัดลิกไนต์ให้เป็นอย่างอื่น

หมู่ย่อย 1020 การทำเหมืองลิกไนต์และการอัดลิกไนต์ให้เป็นอย่างอื่น

หมู่ 103 การขุดฟิตและการอัดฟิตให้เป็นอย่างอื่น

หมู่ย่อย 1030 การขุดฟิตและการอัดฟิตให้เป็นอย่างอื่น

**หมวด 11 การขุดเจาะน้ำมันปิโตรเลียมดิบและก๊าซธรรมชาติ รวมทั้งกิจกรรมด้านการบริการที่เกี่ยวข้องกับการขุดเจาะน้ำมันและก๊าซ ยกเว้นการสำรวจจริงวัด**

หมู่ 111 การขุดเจาะน้ำมันปิโตรเลียมดิบและก๊าซธรรมชาติ

หมู่ย่อย 1110 การขุดเจาะน้ำมันปิโตรเลียมดิบและก๊าซธรรมชาติ

หมู่ 112 กิจกรรมด้านการบริการที่เกี่ยวข้องกับการขุดเจาะน้ำมันและก๊าซ ยกเว้นการสำรวจจริงวัด

หมู่ย่อย 1120 กิจกรรมด้านการบริการที่เกี่ยวข้องกับการขุดเจาะน้ำมันและก๊าซ ยกเว้นการสำรวจจริงวัด

**หมวด 12 การทำเหมืองแร่ยูเรเนียมและแร่ทอเรียม**

หมู่ 120 การทำเหมืองแร่ยูเรเนียมและแร่ทอเรียม

หมู่ย่อย 1200 การทำเหมืองแร่ยูเรเนียมและแร่ทอเรียม

**หมวด 13 การทำเหมืองแร่โลหะ**

หมู่ 131 การทำเหมืองแร่เหล็ก

หมู่ย่อย 1310 การทำเหมืองแร่เหล็ก

หมู่ 132 การทำเหมืองแร่โลหะที่ไม่ใช่เหล็ก ยกเว้นแร่ยูเรเนียมและแร่ทอเรียม

หมู่ย่อย 1320 การทำเหมืองแร่โลหะที่ไม่ใช่เหล็ก ยกเว้นแร่ยูเรเนียมและแร่ทอเรียม

**หมวด 14 การทำเหมืองแร่และเหมืองหินอื่น ๆ**

หมู่ 141 การทำเหมืองหิน ททราย และดินเหนียว

หมู่ย่อย 1410 การทำเหมืองหิน ททราย และดินเหนียว

หมู่ 142 การทำเหมืองแร่และเหมืองหิน ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

หมู่ย่อย 1421 การทำเหมืองแร่ที่ใช้ทำเคมีภัณฑ์และปุ๋ย

หมู่ย่อย 1422 การขุดเกลือ

หมู่ย่อย 1429 การทำเหมืองแร่และเหมืองหินอื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

## ประเภท D การผลิต

### หมวด 15 การผลิตผลิตภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่ม

หมู่ 151 การผลิต การแปรรูปและการเก็บถนอมเนื้อสัตว์ สัตว์น้ำ ผลไม้ ผัก น้ำมัน และไขมัน

หมู่ย่อย 1511 การผลิตเนื้อสัตว์และผลิตภัณฑ์จากเนื้อสัตว์

หมู่ย่อย 1512 การแปรรูปและการเก็บถนอมสัตว์น้ำ และผลิตภัณฑ์จากสัตว์น้ำ

หมู่ย่อย 1513 การแปรรูปผลไม้และผัก

หมู่ย่อย 1514 การแปรรูปและการเก็บถนอมสัตว์น้ำ และผลิตภัณฑ์จากสัตว์น้ำ

หมู่ 152 การผลิตผลิตภัณฑ์ที่ได้จากนม

หมู่ย่อย 1520 การผลิตผลิตภัณฑ์ที่ได้จากนม

หมู่ 153 การผลิตผลิตภัณฑ์ที่ได้จากการโม้-สีัญพืช สตารซ์และผลิตภัณฑ์จากสตารซ์และอาหารสัตว์สำเร็จรูป

หมู่ย่อย 1531 การผลิตผลิตภัณฑ์ที่ได้จากการโม้-สีัญพืช

หมู่ย่อย 1532 การผลิตสตารซ์และผลิตภัณฑ์จากสตารซ์

หมู่ย่อย 1533 การผลิตอาหารสัตว์สำเร็จรูป

หมู่ 154 การผลิตผลิตภัณฑ์อาหารอื่น ๆ

หมู่ย่อย 1541 การผลิตผลิตภัณฑ์ประเภทอบ

หมู่ย่อย 1542 การผลิตน้ำตาล

หมู่ย่อย 1543 การผลิตโกโก้ ช็อกโกแลต และขนมที่ทำจากน้ำตาล

หมู่ย่อย 1544 การผลิตมะกะโรนี เส้นบะหมี่ เส้นก๋วยเตี๋ยว เส้นหมี่ วุ้นเส้น และผลิตภัณฑ์อาหาร ประเภทแป้งที่คล้ายกัน

หมู่ย่อย 1549 การผลิตผลิตภัณฑ์อาหารอื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

หมู่ 155 การผลิตเครื่องดื่ม

หมู่ย่อย 1551 การกลั่น การกลั่นลำดับส่วน และการผสมสุรา รวมทั้งการผลิตเอทิลแอลกอฮอล์ที่ได้จากการหมัก

หมู่ย่อย 1552 การผลิตไวน์

หมู่ย่อย 1553 การผลิตมอลต์ลิกเคอร์และมอลต์



หมู่ย่อย 1554 การผลิตเครื่องดื่มที่ไม่มีแอลกอฮอล์ รวมทั้งการผลิตน้ำแบริจ  
ขวด

#### **หมวด 16 การผลิตผลิตภัณฑ์ยาสูบ**

หมู่ 160 การผลิตผลิตภัณฑ์ยาสูบ

หมู่ย่อย 1600 การผลิตผลิตภัณฑ์ยาสูบ

#### **หมวด 17 การผลิตสิ่งทอ**

หมู่ 171 การปั่น การทอ และการแต่งสำเร็จสิ่งทอ

หมู่ย่อย 1711 การจัดเตรียมและการปั่นเส้นใยสิ่งทอ รวมทั้งการทอสิ่งทอ

หมู่ย่อย 1712 การแต่งสำเร็จสิ่งทอ

หมู่ 172 การผลิตสิ่งทออื่น ๆ

หมู่ย่อย 1721 การผลิตสิ่งทอสำเร็จรูป ยกเว้นเครื่องแต่งกาย

หมู่ย่อย 1722 การผลิตพรมและเครื่องปูลาด

หมู่ย่อย 1723 การผลิตเชือก สายระโยงระยาง เชือกเส้นใหญ่และตาข่าย แห

อวน

หมู่ย่อย 1729 การผลิตสิ่งทออื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

หมู่ 173 การผลิตผ้าและสิ่งของที่ได้จากการถักนิตติ้งและโครเชท์

หมู่ย่อย 1730 การผลิตผ้าและสิ่งของที่ได้จากการถักนิตติ้งและโครเชท์

#### **หมวด 18 การผลิตเครื่องแต่งกาย รวมทั้งการตกแต่งและย้อมสีขนสัตว์**

หมู่ 181 การผลิตเครื่องแต่งกาย ยกเว้นเครื่องแต่งกายที่ทำจากขนสัตว์

หมู่ย่อย 1810 การผลิตเครื่องแต่งกาย ยกเว้นเครื่องแต่งกายที่ทำจากขนสัตว์

หมู่ 182 การตกแต่งและย้อมสีขนสัตว์ รวมทั้งการผลิตสิ่งของที่ทำจากขนสัตว์

หมู่ย่อย 1820 การตกแต่งและย้อมสีขนสัตว์ รวมทั้งการผลิตสิ่งของที่ทำจาก

ขนสัตว์

#### **หมวด 19 การฟอกและตกแต่งหนังฟอก รวมทั้งการผลิตกระเป๋าเดินทาง**

กระเป๋าถือ อานม้า เครื่องเทียมลาก และรองเท้า

หมู่ 191 การฟอกและตกแต่งหนังฟอก รวมทั้งการผลิตกระเป๋าเดินทาง กระเป๋าถือ

อานม้า และเครื่องเทียมลาก

หมู่ย่อย 1911 การฟอกและตกแต่งหนังฟอก

หมู่ย่อย 1912 การผลิตกระเป๋าเดินทาง กระเป๋าถือและสิ่งทีคล้ายกัน อานม้า

## และเครื่องเทียมลาก

หมู่ 192 การผลิตรองเท้า

หมู่ย่อย 1920 การผลิตรองเท้า

**หมวด 20** การผลิตไม้และผลิตภัณฑ์จากไม้และไม้ก๊อก ยกเว้นเฟอร์นิเจอร์  
รวมทั้งการผลิตสิ่งของที่ทำจากฟางและวัสดุถักสานอื่น ๆหมู่ 201 การเลื่อยไม้และการไสไม้

หมู่ย่อย 2010 การเลื่อยไม้และการไสไม้

หมู่ 202 การผลิตผลิตภัณฑ์จากไม้ ไม้ก๊อก ฟาง และวัสดุถักสานหมู่ย่อย 2021 การผลิตแผ่นไม้วีเนียร์ รวมทั้งการผลิตไม้อัด ลามิเนบอร์ด แผ่น  
ขึ้นไม้อัด และแพนเนลอื่น ๆ และแผ่นไม้อัดอื่น ๆ

หมู่ย่อย 2022 การผลิตเครื่องไม้ที่ใช้ในการก่อสร้าง และเครื่องประกอบอาคาร

หมู่ย่อย 2023 การผลิตภาชนะไม้

หมู่ย่อย 2029 การผลิตผลิตภัณฑ์อื่นที่ทำจากไม้ รวมทั้งการผลิตสิ่งของที่ทำ  
จากไม้ก๊อก ฟาง และวัสดุถักสาน**หมวด 21** การผลิตกระดาษและผลิตภัณฑ์กระดาษหมู่ 210 การผลิตกระดาษและผลิตภัณฑ์กระดาษ

หมู่ย่อย 2101 การผลิตเยื่อกระดาษ กระดาษ และกระดาษแข็ง

หมู่ย่อย 2102 การผลิตกระดาษลูกฟูกและกระดาษแข็งลูกฟูก และการผลิต  
ภาชนะที่ทำจากกระดาษ และกระดาษแข็ง

หมู่ย่อย 2109 การผลิตสิ่งของอื่น ๆ ที่ทำจากกระดาษและกระดาษแข็ง

**หมวด 22** การพิมพ์โฆษณา การพิมพ์ และการทำสำเนาสื่อบันทึกหมู่ 221 การพิมพ์โฆษณาหมู่ย่อย 2211 การพิมพ์โฆษณาหนังสือ โบรชัวร์ หนังสือเกี่ยวกับดนตรี และ  
การพิมพ์โฆษณาอื่น ๆ

หมู่ย่อย 2212 การพิมพ์โฆษณาหนังสือพิมพ์ วารสาร และนิตยสาร

หมู่ย่อย 2213 การพิมพ์โฆษณาลงบนสื่อบันทึก

หมู่ย่อย 2219 การพิมพ์โฆษณาอื่น ๆ

หมู่ 222 การพิมพ์ และกิจกรรมด้านการบริการที่เกี่ยวข้องกับการพิมพ์

หมู่ย่อย 2221 การพิมพ์

หมู่ย่อย 2222 กิจกรรมด้านการบริการที่เกี่ยวข้องกับการพิมพ์

หมู่ 223 การทำสำเนาสื่อบันทึกข้อมูล

หมู่ย่อย 2230 การทำสำเนาสื่อบันทึกข้อมูล

**หมวด 23 การผลิตผลิตภัณฑ์ถ่านโค้ก ผลิตภัณฑ์ที่ได้จากการกลั่นน้ำมัน  
ปิโตรเลียมและเชื้อเพลิงปรมาณู**

หมู่ 231 การผลิตผลิตภัณฑ์ถ่านโค้ก

หมู่ย่อย 2310 การผลิตผลิตภัณฑ์ถ่านโค้ก

หมู่ 232 การผลิตผลิตภัณฑ์ที่ได้จากการกลั่นน้ำมันปิโตรเลียม

หมู่ย่อย 2320 การผลิตผลิตภัณฑ์ที่ได้จากการกลั่นน้ำมันปิโตรเลียม

หมู่ 233 กระบวนการผลิตเชื้อเพลิงปรมาณู

หมู่ย่อย 2330 กระบวนการผลิตเชื้อเพลิงปรมาณู

**หมวด 24 การผลิตเคมีภัณฑ์และผลิตภัณฑ์เคมี**

หมู่ 241 การผลิตเคมีภัณฑ์ขั้นมูลฐาน

หมู่ย่อย 2411 การผลิตเคมีภัณฑ์ขั้นมูลฐาน ยกเว้นปุ๋ยและสารประกอบ  
ไนโตรเจน

หมู่ย่อย 2412 การผลิตปุ๋ยและสารประกอบไนโตรเจน

หมู่ย่อย 2413 การผลิตพลาสติกในขั้นต้น และยางสังเคราะห์

หมู่ 242 การผลิตผลิตภัณฑ์เคมีอื่น ๆ

หมู่ย่อย 2421 การผลิตสารฆ่าศัตรูพืชและผลิตภัณฑ์เคมีทางการเกษตรอื่น ๆ

หมู่ย่อย 2422 การผลิตสีทา น้ำมันชักเงา และสิ่งที่ใช้ทาเคลือบ หมึกพิมพ์  
และน้ำมันทาไม้ (mastics) ที่คล้ายกัน

หมู่ย่อย 2423 การผลิตผลิตภัณฑ์ทางเภสัชกรรม เคมีภัณฑ์ที่ใช้รักษาโรค และ  
ผลิตภัณฑ์ที่ทำจากสมุนไพร

หมู่ย่อย 2424 การผลิตสบู่และผงซักฟอก เคมีภัณฑ์ที่ใช้ในการทำ ความ  
สะอาดและขัดเงา เครื่องหอมและสิ่งปรุงแต่งสำหรับประทีน  
ร่างกายหรือประทีองโฉม

หมู่ย่อย 2429 การผลิตผลิตภัณฑ์เคมีอื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

หมู่ 243 การผลิตเส้นใยประดิษฐ์

หมู่ย่อย 2430 การผลิตเส้นใยประดิษฐ์

**หมวด 25 การผลิตผลิตภัณฑ์ยางและพลาสติก**

หมู่ 251 การผลิตผลิตภัณฑ์ยาง

หมู่ย่อย 2511 การผลิตยางนอกและยางใน การหล่อดอกยาง และการซ่อม  
สร้างยาง

หมู่ย่อย 2519 การผลิตผลิตภัณฑ์ยางอื่น ๆ

หมู่ 252 การผลิตผลิตภัณฑ์พลาสติก

หมู่ย่อย 2520 การผลิตผลิตภัณฑ์พลาสติก

**หมวด 26 การผลิตผลิตภัณฑ์จากแร่โลหะ**

หมู่ 261 การผลิตแก้วและผลิตภัณฑ์แก้ว

หมู่ย่อย 2610 การผลิตแก้วและผลิตภัณฑ์แก้ว

หมู่ 269 การผลิตผลิตภัณฑ์แร่โลหะ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

หมู่ย่อย 2691 การผลิตเซรามิกชนิดไม่ทนไฟ ซึ่งไม่ได้ใช้ในงานก่อสร้าง

หมู่ย่อย 2692 การผลิตผลิตภัณฑ์เซรามิกชนิดทนไฟ

หมู่ย่อย 2693 การผลิตผลิตภัณฑ์จากดินชนิดไม่ทนไฟ ซึ่งใช้กับงานก่อสร้าง

หมู่ย่อย 2694 การผลิตซีเมนต์ ปูนขาว และปูนปลาสเตอร์

หมู่ย่อย 2695 การผลิตผลิตภัณฑ์จากคอนกรีต ซีเมนต์ และปูนปลาสเตอร์

หมู่ย่อย 2696 การตัด การขึ้นรูป และการแต่งสำเร็จหิน

หมู่ย่อย 2699 การผลิตผลิตภัณฑ์แร่โลหะอื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

**หมวด 27 การผลิตโลหะขั้นมูลฐาน**

หมู่ 271 การผลิตเหล็กและเหล็กกล้าขั้นมูลฐาน

หมู่ย่อย 2710 การผลิตเหล็กและเหล็กกล้าขั้นมูลฐาน

หมู่ 272 การผลิตโลหะมีค่าและโลหะอื่นที่มีใช้เหล็กขั้นมูลฐาน

หมู่ย่อย 2720 การผลิตโลหะมีค่าและโลหะอื่นที่มีใช้เหล็กขั้นมูลฐาน

หมู่ 273 การหล่อโลหะ

หมู่ย่อย 2731 การหล่อเหล็กและเหล็กกล้า

หมู่ย่อย 2732 การหล่อโลหะที่มีใช้เหล็ก

**หมวด 28 การผลิตผลิตภัณฑ์ที่ทำจากโลหะประดิษฐ์ ยกเว้นเครื่องจักรและ**

## อุปกรณ์

หมู่ 281 การผลิตผลิตภัณฑ์ที่มีโครงสร้างเป็นโลหะ ถังน้ำ ที่เก็บน้ำ และเครื่องกำเนิดไอน้ำ

หมู่ย่อย 2811 การผลิตผลิตภัณฑ์ที่มีโครงสร้างเป็นโลหะ

หมู่ย่อย 2812 การผลิตถังน้ำ ที่เก็บน้ำ และภาชนะบรรจุ ที่ทำจากโลหะ

หมู่ย่อย 2813 การผลิตเครื่องกำเนิดไอน้ำ ยกเว้นหม้อน้ำ (boiler) น้ำร้อน สำหรับการทำความร้อนจากส่วนกลาง

หมู่ 289 การผลิตผลิตภัณฑ์โลหะประดิษฐ์อื่น ๆ รวมทั้งกิจกรรมด้านการบริการแก่ผู้ผลิตผลิตภัณฑ์โลหะประดิษฐ์

หมู่ย่อย 2891 การผลิตผลิตภัณฑ์โลหะที่สร้างขึ้น โดยวิธีการตี การกด การตอก พิมพ์ และการรีดในรูปแบบต่าง ๆ รวมทั้งการผสมโลหะผง

หมู่ย่อย 2892 การตกแต่งและการเคลือบโลหะ รวมทั้งการดำเนินการเกี่ยวกับวิศวกรรมเครื่องกลโดยได้รับค่าธรรมเนียมตอบแทนหรือโดยการทำสัญญาจ้าง

หมู่ย่อย 2893 การผลิตของมีคม เครื่องมือที่ใช้งานด้วยมือ และเครื่องโลหะทั่วไป

หมู่ย่อย 2899 การผลิตผลิตภัณฑ์โลหะประดิษฐ์อื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

## หมวด 29 การผลิตเครื่องจักรและอุปกรณ์ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

หมู่ 291 การผลิตเครื่องจักรที่ใช้งานทั่วไป

หมู่ย่อย 2911 การผลิตเครื่องยนต์และเครื่องกังหัน ยกเว้นเครื่องยนต์ที่ใช้กับอากาศยาน ยานยนต์และรถจักรยาน/รถจักรยานยนต์

หมู่ย่อย 2912 การผลิตเครื่องสูบลม เครื่องอัด แท้ป และวาล์ว

หมู่ย่อย 2913 การผลิตเบรจ (ตลับลูกปืน) เกียร์และเครื่องเกียร์ และอุปกรณ์ที่ใช้ขับเคลื่อน

หมู่ย่อย 2914 การผลิตเตาอบ เตาเผา และเครื่องพ่นหรือเครื่องฉีดเชื้อเพลิงของเตาเผา

หมู่ย่อย 2915 การผลิตอุปกรณ์ที่ใช้ในการยกและการขนย้าย

หมู่ย่อย 2919 การผลิตเครื่องจักรที่ใช้งานทั่วไปอื่น ๆ

หมู่ 292 การผลิตเครื่องจักรที่ใช้งานเฉพาะอย่าง

หมู่ย่อย 2921 การผลิตเครื่องจักรที่ใช้ในการเกษตรและการป่าไม้

หมู่ย่อย 2922 การผลิตเครื่องมือกล

หมู่ย่อย 2923 การผลิตเครื่องจักรสำหรับโลหะกรรม

หมู่ย่อย 2924 การผลิตเครื่องจักรที่ใช้ในการทำเหมืองแร่ เหมืองหิน และการก่อสร้าง

หมู่ย่อย 2925 การผลิตเครื่องจักรที่ใช้ในกระบวนการผลิตอาหาร เครื่องดื่ม และยาสูบ

หมู่ย่อย 2926 การผลิตเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิตสิ่งทอ เครื่องแต่งกาย และเครื่องหนัง

หมู่ย่อย 2927 การผลิตอาวุธและกระสุน

หมู่ย่อย 2929 การผลิตเครื่องจักรที่ใช้ในงานเฉพาะอย่าง อื่น ๆ

หมู่ 293 การผลิตเครื่องใช้ในบ้านเรือน ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

หมู่ย่อย 2930 การผลิตเครื่องใช้ในบ้านเรือน ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

### **หมวด 30 การผลิตเครื่องจักรสำนักงาน เครื่องทำบัญชีและเครื่องคำนวณ**

หมู่ 300 การผลิตเครื่องจักรสำนักงาน เครื่องทำบัญชีและเครื่องคำนวณ

หมู่ย่อย 3000 การผลิตเครื่องจักรสำนักงาน เครื่องทำบัญชีและเครื่องคำนวณ

### **หมวด 31 การผลิตเครื่องจักรและเครื่องอุปกรณ์ไฟฟ้า ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น**

หมู่ 311 การผลิตมอเตอร์ไฟฟ้า เครื่องกำเนิดไฟฟ้า และหม้อแปลงไฟฟ้า

หมู่ย่อย 3110 การผลิตมอเตอร์ไฟฟ้า เครื่องกำเนิดไฟฟ้า และหม้อแปลงไฟฟ้า

หมู่ 312 การผลิตอุปกรณ์เพื่อการจ่ายและควบคุมกระแสไฟฟ้า

หมู่ย่อย 3120 การผลิตอุปกรณ์เพื่อการจ่ายและควบคุมกระแสไฟฟ้า

หมู่ 313 การผลิตลวดและเคเบิลที่หุ้มฉนวน

หมู่ย่อย 3130 การผลิตลวดและเคเบิลที่หุ้มฉนวน

หมู่ 314 การผลิตหม้อสะสมไฟฟ้า เซลล์ปฐมภูมิและแบตเตอรี่ปฐมภูมิ

หมู่ย่อย 3140 การผลิตหม้อสะสมไฟฟ้า เซลล์ปฐมภูมิและแบตเตอรี่ปฐมภูมิ

หมู่ 315 การผลิตหลอดไฟฟ้าและเครื่องอุปกรณ์สำหรับให้แสงสว่าง

หมู่ย่อย 3150 การผลิตหลอดไฟฟ้าและเครื่องอุปกรณ์สำหรับให้แสงสว่าง

หมู่ 319 การผลิตเครื่องอุปกรณ์ไฟฟ้าอื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

หมู่ย่อย 3190 การผลิตเครื่องอุปกรณ์ไฟฟ้าอื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

**หมวด 32 การผลิตอุปกรณ์และเครื่องอุปกรณ์วิทยุ โทรทัศน์ และการสื่อสาร**

หมู่ 321 การผลิตหลอดอิเล็กทรอนิกส์และส่วนประกอบอิเล็กทรอนิกส์อื่น ๆ

หมู่ย่อย 3210 การผลิตหลอดอิเล็กทรอนิกส์และส่วนประกอบอิเล็กทรอนิกส์อื่น ๆ

หมู่ 322 การผลิตเครื่องส่งสัญญาณโทรทัศน์และวิทยุ และเครื่องอุปกรณ์สำหรับโทรทัศน์และโทรเลข แบบใช้สาย

หมู่ย่อย 3220 การผลิตเครื่องส่งสัญญาณโทรทัศน์และวิทยุ และเครื่องอุปกรณ์สำหรับโทรทัศน์และโทรเลข แบบใช้สาย

หมู่ 323 การผลิตเครื่องรับโทรทัศน์และวิทยุ เครื่องบันทึกเสียงหรือภาพ หรือเครื่องซาวนด์รีโพรดิวซิ่งหรือวีดิโอรีโพรดิวซิ่ง และสินค้าที่เกี่ยวข้อง

หมู่ย่อย 3230 การผลิตเครื่องรับโทรทัศน์และวิทยุ เครื่องบันทึกเสียงหรือภาพ หรือเครื่องซาวนด์รีโพรดิวซิ่งหรือวีดิโอรีโพรดิวซิ่ง และสินค้าที่เกี่ยวข้อง

**หมวด 33 การผลิตอุปกรณ์ที่ใช้ในทางการแพทย์ การวัดความเที่ยง และอุปกรณ์ที่ใช้ในทางทัศนศาสตร์ นาฬิกา**

หมู่ 331 การผลิตอุปกรณ์และเครื่องใช้ในทางการแพทย์ และเครื่องใช้ที่ใช้ในการวัด การตรวจสอบ การทดสอบ การเดินเรือ/การเดินทางอากาศ และใช้ในวัตถุประสงค์อื่น ๆ ยกเว้นอุปกรณ์ที่ใช้ในทางทัศนศาสตร์

หมู่ย่อย 3311 การผลิตอุปกรณ์ที่ใช้ในทางการแพทย์และศัลยกรรม และเครื่องใช้ทางศัลยกรรมกระดูก

หมู่ย่อย 3312 การผลิตอุปกรณ์และเครื่องใช้เพื่อการวัด การตรวจสอบ การทดสอบ การเดินเรือ/การเดินทางอากาศ และใช้ในวัตถุประสงค์อื่น ๆ ยกเว้นอุปกรณ์ควบคุมกระบวนการผลิตในทางอุตสาหกรรม

หมู่ย่อย 3313 การผลิตอุปกรณ์ควบคุมกระบวนการผลิตในทางอุตสาหกรรม

หมู่ 332 การผลิตอุปกรณ์ที่ใช้ในทางทัศนศาสตร์ และเครื่องอุปกรณ์เกี่ยวกับการถ่ายภาพ

หมู่ย่อย 3320 การผลิตอุปกรณ์ที่ใช้ในทางทัศนศาสตร์ และเครื่องอุปกรณ์

## เกี่ยวกับการถ่ายภาพ

### หมู่ 333 การผลิตนาฬิกา

หมู่ย่อย 3330 การผลิตนาฬิกา

## **หมวด 34** การผลิตยานยนต์ รถพ่วง และรถกึ่งรถพ่วง

### หมู่ 341 การผลิตยานยนต์

หมู่ย่อย 3410 การผลิตยานยนต์

### หมู่ 342 การผลิตตัวถัง (coachwork) สำหรับยานยนต์ รวมทั้งการผลิตรถพ่วงและรถกึ่งรถพ่วง

หมู่ย่อย 3420 การผลิตตัวถัง (coachwork) สำหรับยานยนต์ รวมทั้งการผลิตรถพ่วงและรถกึ่งรถพ่วง

### หมู่ 343 การผลิตส่วนประกอบและอุปกรณ์ประกอบ สำหรับยานยนต์และเครื่องยนต์

หมู่ย่อย 3430 การผลิตส่วนประกอบและอุปกรณ์ประกอบ สำหรับยานยนต์และเครื่องยนต์

## **หมวด 35** การผลิตเครื่องอุปกรณ์การขนส่งอื่น ๆ

### หมู่ 351 การต่อเรือและการซ่อมเรือ

หมู่ย่อย 3511 การต่อเรือและการซ่อมเรือ

หมู่ย่อย 3512 การต่อเรือและการซ่อมเรือที่ใช้เพื่อความสำราญและการกีฬา

### หมู่ 352 การผลิตหัวรถจักรของรถไฟและรถราง และรถที่เดินบนราง

หมู่ย่อย 3520 การผลิตหัวรถจักรของรถไฟและรถราง และรถที่เดินบนราง

### หมู่ 353 การผลิตอากาศยานและยานอวกาศ

หมู่ย่อย 3530 การผลิตอากาศยานและยานอวกาศ

### หมู่ 359 การผลิตเครื่องอุปกรณ์การขนส่ง ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

หมู่ย่อย 3591 การผลิตรถจักรยานยนต์

หมู่ย่อย 3592 การผลิตรถจักรยานสองล้อและรถสำหรับคนพิการ

หมู่ย่อย 3599 การผลิตเครื่องอุปกรณ์การขนส่งอื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

## **หมวด 36** การผลิตเฟอร์นิเจอร์ รวมทั้งการผลิตซึ่งมิได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

### หมู่ 361 การผลิตเฟอร์นิเจอร์



หมู่ย่อย 3610 การผลิตเฟอร์นิเจอร์

หมู่ 369 การผลิต ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

หมู่ย่อย 3691 การผลิตเครื่องเพชรพลอยและรูปพรรณ และของที่เกี่ยวข้อ

หมู่ย่อย 3692 การผลิตเครื่องดนตรี

หมู่ย่อย 3693 การผลิตเครื่องกีฬา

หมู่ย่อย 3694 การผลิตของเล่นเกมและของเล่น

หมู่ย่อย 3699 การผลิตอื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

### หมวด 37 การนำผลิตภัณฑ์เก่ามาผลิตเป็นวัตถุดิบใหม่

หมู่ 371 การนำเศษและของที่ใช้ไม่ได้จำพวกโลหะมาผลิตเป็นวัตถุดิบใหม่

หมู่ย่อย 3710 การนำเศษและของที่ใช้ไม่ได้จำพวกโลหะมาผลิตเป็นวัตถุดิบใหม่

หมู่ 372 การนำเศษและของที่ใช้ไม่ได้จำพวกอโลหะมาผลิตเป็นวัตถุดิบใหม่

หมู่ย่อย 3720 การนำเศษและของที่ใช้ไม่ได้จำพวกอโลหะมาผลิตเป็นวัตถุดิบใหม่

## ประเภท E การไฟฟ้า ก๊าซ และการประปา

### หมวด 40 การไฟฟ้า ก๊าซ ไอน้ำ และน้ำร้อน

หมู่ 401 การผลิต การเก็บ และการจ่ายไฟฟ้า

หมู่ย่อย 4010 การผลิต การเก็บ และการจ่ายไฟฟ้า

หมู่ 402 การผลิตก๊าซ รวมทั้งการจ่ายเชื้อเพลิงชนิดก๊าซผ่านท่อ

หมู่ย่อย 4020 การผลิตก๊าซ รวมทั้งการจ่ายเชื้อเพลิงชนิดก๊าซผ่านท่อ

หมู่ 403 การจัดหาไอน้ำและน้ำร้อน

หมู่ย่อย 4030 การจัดหาไอน้ำและน้ำร้อน

### หมวด 41 การเก็บน้ำ การทำน้ำให้บริสุทธิ์ และการจ่ายน้ำ

หมู่ 410 การเก็บน้ำ การทำน้ำให้บริสุทธิ์ และการจ่ายน้ำ

หมู่ย่อย 4100 การเก็บน้ำ การทำน้ำให้บริสุทธิ์ และการจ่ายน้ำ

## ประเภท F การก่อสร้าง

### หมวด 45 การก่อสร้าง

หมู่ 451 การเตรียมสถานที่ก่อสร้าง

หมู่ย่อย 4510 การเตรียมสถานที่ก่อสร้าง

หมู่ 452 การก่อสร้างอาคาร รวมทั้งงานวิศวกรรมโยธา

หมู่ย่อย 4520 การก่อสร้างอาคาร รวมทั้งงานวิศวกรรมโยธา

หมู่ 453 การติดตั้งภายในอาคาร

หมู่ย่อย 4530 การติดตั้งภายในอาคาร

หมู่ 454 การสร้างอาคารให้สมบูรณ์

หมู่ย่อย 4540 การสร้างอาคารให้สมบูรณ์

หมู่ 455 การให้เช่าเครื่องอุปกรณ์ที่ใช้ในงานก่อสร้างหรือการรื้อถอน โดยมีผู้

ควบคุม

หมู่ย่อย 4550 การให้เช่าเครื่องอุปกรณ์ที่ใช้ในงานก่อสร้างหรือการรื้อถอน

โดยมีผู้ควบคุม

## ประเภท G การขายส่ง การขายปลีก การซ่อมแซมยานยนต์ รถจักรยานยนต์ ของใช้ส่วนบุคคล และของใช้ในครัวเรือน

### หมวด 50 การขาย การบำรุงรักษาและการซ่อมแซมยานยนต์และ

รถจักรยานยนต์ รวมทั้งการขายปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงรถยนต์

หมู่ 501 การขายยานยนต์

หมู่ย่อย 5010 การขายยานยนต์

หมู่ 502 การบำรุงรักษาและการซ่อมแซมยานยนต์

หมู่ย่อย 5020 การบำรุงรักษาและการซ่อมแซมยานยนต์

หมู่ 503 การขายอะไหล่ยานยนต์และชิ้นส่วนอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้อง

หมู่ย่อย 5030 การขายอะไหล่ยานยนต์และชิ้นส่วนอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้อง

หมู่ 504 การขาย การบำรุงรักษา และการซ่อมแซมรถจักรยานยนต์ อะไหล่และ

ชิ้นส่วนอุปกรณ์ ที่เกี่ยวข้อง

หมู่ย่อย 5040 การขาย การบำรุงรักษา และการซ่อมแซมรถจักรยานยนต์

อะไหล่และชิ้นส่วนอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้อง

หมู่ 505 การขายปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงรถยนต์

หมู่ย่อย 5050 การขายปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงรถยนต์

**หมวด 51 การขายส่งและการค้าเพื่อค่านายหน้า ยกเว้นยานยนต์และรถจักรยานยนต์**

หมู่ 511 การขายส่งโดยได้รับค่าธรรมเนียมตอบแทนหรือโดยการทำสัญญาจ้าง

หมู่ย่อย 5110 การขายส่งโดยได้รับค่าธรรมเนียมตอบแทนหรือโดยการทำสัญญาจ้าง

หมู่ 512 การขายส่งวัตถุดิบทางการเกษตร สัตว์ที่มีชีวิต อาหาร เครื่องดื่ม และยาสูบ

หมู่ย่อย 5121 การขายส่งวัตถุดิบทางการเกษตรและสัตว์ที่มีชีวิต

หมู่ย่อย 5122 การขายส่งอาหาร เครื่องดื่ม และยาสูบ

หมู่ 513 การขายส่งของใช้ในครัวเรือน

หมู่ย่อย 5131 การขายส่งสินค้าสิ่งทอ เสื้อผ้า และรองเท้า

หมู่ย่อย 5139 การขายส่งของใช้อื่น ๆ ในครัวเรือน

หมู่ 514 การขายส่งสินค้าขั้นกลางที่มีใช้ทางการเกษตร เศษและของที่ใช้ไม่ได้

หมู่ย่อย 5141 การขายส่งเชื้อเพลิงที่เป็นของแข็ง ของเหลว ก๊าซ และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

หมู่ย่อย 5142 การขายส่งโลหะและแร่โลหะ

หมู่ย่อย 5143 การขายส่งวัสดุก่อสร้าง เครื่องโลหะ อุปกรณ์ที่ใช้สำหรับการวางท่อและ การทำความร้อน และเครื่องมือเครื่องใช้

หมู่ย่อย 5149 การขายส่งสินค้าขั้นกลางอื่น ๆ เศษและของที่ใช้ไม่ได้

หมู่ 515 การขายส่งเครื่องจักร เครื่องอุปกรณ์ และเครื่องมือเครื่องใช้

หมู่ย่อย 5150 การขายส่งเครื่องจักร เครื่องอุปกรณ์ และเครื่องมือเครื่องใช้

หมู่ 519 การขายส่งสินค้าประเภทอื่น ๆ

หมู่ย่อย 5190 การขายส่งสินค้าประเภทอื่น ๆ

**หมวด 52 การขายปลีก ยกเว้นยานยนต์และรถจักรยานยนต์ รวมทั้งการ**

**ซ่อมแซม ของใช้ส่วนบุคคลและของใช้ในครัวเรือน**

หมู่ 521 การขายปลีกในร้านค้าทั่วไป

หมู่ย่อย 5211 การขายปลีกอาหาร เครื่องดื่ม หรือยาสูบ เป็นสินค้าหลัก

หมู่ย่อย 5219 การขายปลีกสินค้าทั่วไปอื่น ๆ

หมู่ 522 การขายปลีกอาหาร เครื่องดื่มและยาสูบ ในร้านเฉพาะอย่างของสินค้า

นั้น ๆ

หมู่ย่อย 5220 การขายปลีกอาหาร เครื่องดื่มและยาสูบ ในร้านเฉพาะอย่าง  
ของสินค้านั้น ๆ

หมู่ 523 การขายปลีกสินค้าใหม่อื่น ๆ ในร้านเฉพาะอย่างของสินค้านั้น ๆ

หมู่ย่อย 5231 การขายปลีกสินค้าทางเภสัชกรรมและเวชภัณฑ์ เครื่องสำอาง  
และเครื่องประติณร่างกายหรือประเทืองโฉม

หมู่ย่อย 5232 การขายปลีกสินค้าสิ่งทอ เสื้อผ้า รองเท้า และเครื่องหนัง

หมู่ย่อย 5233 การขายปลีกเครื่องใช้ สิ่งของและอุปกรณ์ที่ใช้ในครัวเรือน

หมู่ย่อย 5234 การขายปลีกเครื่องโลหะ สีทาและกระจก

หมู่ย่อย 5239 การขายปลีกสินค้าอื่น ๆ ในร้านเฉพาะอย่างของสินค้านั้น ๆ

หมู่ 524 การขายปลีกของที่ใช้แล้วในร้าน

หมู่ย่อย 5240 การขายปลีกของที่ใช้แล้วในร้าน

หมู่ 525 การขายปลีกสินค้าโดยไม่มีร้าน

หมู่ย่อย 5251 การขายปลีกโดยสถานประกอบการที่รับสั่งสินค้าทางไปรษณีย์

หมู่ 525 การขายปลีกสินค้าโดยไม่มีร้าน

หมู่ย่อย 5252 การขายปลีกตามแผงลอยและตลาดสด

หมู่ย่อย 5259 การขายปลีกสินค้าอื่น ๆ โดยไม่มีร้าน

หมู่ 526 การซ่อมแซมของใช้ส่วนบุคคลและของใช้ในครัวเรือน

หมู่ย่อย 5260 การซ่อมแซมของใช้ส่วนบุคคลและของใช้ในครัวเรือน

## ประเภท H โรงแรมและภัตตาคาร

### หมวด 55 โรงแรมและภัตตาคาร

หมู่ 551 โรงแรม ค่ายพัก และที่พักชั่วคราว

หมู่ย่อย 5510 โรงแรม ค่ายพัก และที่พักชั่วคราว

หมู่ 552 ภัตตาคาร บาร์ และโรงอาหาร

หมู่ย่อย 5520 ภัตตาคาร บาร์ และโรงอาหาร

## ประเภท I การขนส่ง สถานที่เก็บสินค้า และการคมนาคม

### หมวด 60 การขนส่งทางบก การขนส่งทางท่อลำเลียง

#### หมู่ 601 การขนส่งทางรถไฟ

หมู่ย่อย 6010 การขนส่งทางรถไฟ

#### หมู่ 602 การขนส่งทางบกอื่น ๆ

หมู่ย่อย 6021 การขนส่งผู้โดยสารทางบกอื่น ๆ ที่มีตารางเวลา

หมู่ย่อย 6022 การขนส่งผู้โดยสารทางบกอื่น ๆ ที่ไม่มีตารางเวลา

หมู่ย่อย 6023 การขนส่งสินค้าทางถนน

#### หมู่ 603 การขนส่งทางท่อลำเลียง

หมู่ย่อย 6030 การขนส่งทางท่อลำเลียง

### หมวด 61 การขนส่งทางน้ำ

#### หมู่ 611 การขนส่งทางทะเลและทะเลชายฝั่ง

หมู่ย่อย 6110 การขนส่งทางทะเลและทะเลชายฝั่ง

#### หมู่ 612 การขนส่งทางน้ำภายในประเทศ

หมู่ย่อย 6120 การขนส่งทางน้ำภายในประเทศ

### หมวด 62 การขนส่งทางอากาศ

#### หมู่ 621 การขนส่งทางอากาศที่มีตารางเวลา

หมู่ย่อย 6210 การขนส่งทางอากาศที่มีตารางเวลา

#### หมู่ 622 การขนส่งทางอากาศที่ไม่มีตารางเวลา

หมู่ย่อย 6220 การขนส่งทางอากาศที่ไม่มีตารางเวลา

### หมวด 63 กิจกรรมสนับสนุนและช่วยเสริมการขนส่ง กิจกรรมด้านตัวแทน

#### ธุรกิจการท่องเที่ยว

#### หมู่ 630 กิจกรรมสนับสนุนและช่วยเสริมการขนส่ง กิจกรรมด้านตัวแทนธุรกิจ

การท่องเที่ยว

หมู่ย่อย 6301 การขนถ่ายสินค้า

หมู่ย่อย 6302 การเก็บสินค้าและสถานที่เก็บสินค้า

หมู่ย่อย 6303 กิจกรรมอื่น ๆ ที่สนับสนุนการขนส่ง

หมู่ย่อย 6304 กิจกรรมของตัวแทนธุรกิจการท่องเที่ยวและผู้จัดนำเที่ยว

รวมทั้งกิจกรรมบริการนักท่องเที่ยว ซึ่งมิได้จัดประเภทไว้ในที่  
อื่น

หมู่ย่อย 6309 กิจกรรมของตัวแทนการขนส่งอื่น ๆ

**หมวด 64 การไปรษณีย์และการโทรคมนาคม****หมู่ 641** กิจกรรมทางไปรษณีย์และการรับส่งพัสดุภัณฑ์

หมู่ย่อย 6411 กิจกรรมทางไปรษณีย์ของรัฐ

หมู่ย่อย 6412 กิจกรรมเอียงไปรษณีย์ ที่มีใช้ของรัฐ

**หมู่ 642** การโทรคมนาคม

หมู่ย่อย 6420 การโทรคมนาคม

**หมวด 65 การเป็นตัวกลางทางการเงิน ยกเว้นการประกันภัยและกองทุนบำเหน็จบำนาญ****หมู่ 651** การเป็นตัวกลางทางการเงินตรา

หมู่ย่อย 6511 ธนาคารกลาง (ธนาคารแห่งประเทศไทย)

หมู่ย่อย 6519 การเป็นตัวกลางทางการเงินตราอื่น ๆ

**ประเภท J การเป็นตัวกลางทางการเงิน****หมวด 65 การเป็นตัวกลางทางการเงิน ยกเว้นการประกันภัยและกองทุนบำเหน็จบำนาญ****หมู่ 659** การเป็นตัวกลางทางการเงินอื่น ๆ

หมู่ย่อย 6591 สัญญาเช่าแบบการเงิน (Financial leasing)

หมู่ย่อย 6592 การให้สินเชื่ออื่น ๆ

หมู่ย่อย 6599 การเป็นตัวกลางทางการเงินอื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

**หมวด 66 การประกันภัยและกองทุนบำเหน็จบำนาญ ยกเว้นการประกันสังคมภาคบังคับ****หมู่ 660** การประกันภัยและกองทุนบำเหน็จบำนาญ ยกเว้นการประกันสังคมภาคบังคับ**หมวด 67 กิจกรรมที่ช่วยเสริมการเป็นตัวกลางทางการเงิน****หมู่ 671** กิจกรรมที่ช่วยเสริมการเป็นตัวกลางทางการเงิน ยกเว้นการประกันภัยและกองทุนบำเหน็จบำนาญ

หมู่ย่อย 6711 การบริหารงานด้านตลาดการเงิน

หมู่ย่อย 6712 กิจกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์

หมู่ย่อย 6719 กิจกรรมที่ช่วยเสริมการเป็นตัวกลางทางการเงิน ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

**หมู่ 672** กิจกรรมที่ช่วยเสริมการประกันภัยและกองทุนบำเหน็จบำนาญ

หมู่ย่อย 6720 กิจกรรมที่ช่วยเสริมการประกันภัยและกองทุนบำเหน็จบำนาญ

## ประเภท K กิจกรรมด้านอสังหาริมทรัพย์ การให้เช่าและกิจกรรมทางธุรกิจ

### หมวด 70 กิจกรรมด้านอสังหาริมทรัพย์

หมู่ 701 กิจกรรมด้านอสังหาริมทรัพย์ ที่เป็นของตนเอง หรือเช่าจากผู้อื่น

หมู่ย่อย 7010 กิจกรรมด้านอสังหาริมทรัพย์ ที่เป็นของตนเอง หรือเช่าจากผู้อื่น

หมู่ 702 กิจกรรมด้านอสังหาริมทรัพย์ โดยได้รับค่าธรรมเนียมตอบแทนหรือโดย

การทำสัญญา

หมู่ย่อย 7020 กิจกรรมด้านอสังหาริมทรัพย์ โดยได้รับค่าธรรมเนียมตอบแทน

หรือโดยการทำสัญญา

### หมวด 71 การให้เช่าเครื่องจักรและเครื่องอุปกรณ์ โดยไม่มีผู้ควบคุม การให้เช่าของใช้ส่วนบุคคล และของใช้ในครัวเรือน

หมู่ 711 การให้เช่าเครื่องอุปกรณ์การขนส่ง

หมู่ย่อย 7111 การให้เช่าเครื่องอุปกรณ์การขนส่งทางบก

หมู่ย่อย 7112 การให้เช่าเครื่องอุปกรณ์การขนส่งทางน้ำ

หมู่ย่อย 7113 การให้เช่าเครื่องอุปกรณ์การขนส่งทางอากาศ

หมู่ 712 การให้เช่าเครื่องจักรและเครื่องอุปกรณ์อื่น ๆ

หมู่ย่อย 7121 การให้เช่าเครื่องจักรและเครื่องอุปกรณ์ทางการเกษตร

หมู่ย่อย 7122 การให้เช่าเครื่องจักรและเครื่องอุปกรณ์ที่ใช้ในงานก่อสร้างและ

งานวิศวกรรมโยธา

หมู่ย่อย 7123 การให้เช่าเครื่องจักรและเครื่องอุปกรณ์ที่ใช้ในสำนักงาน

(รวมทั้ง เครื่องคอมพิวเตอร์)

หมู่ย่อย 7129 การให้เช่าเครื่องจักรและเครื่องอุปกรณ์อื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้

ไว้ในที่อื่น

หมู่ 713 การให้เช่าของใช้ส่วนบุคคลและของใช้ในครัวเรือน ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ใน

ที่อื่น

หมู่ย่อย 7130 การให้เช่าของใช้ส่วนบุคคลและของใช้ในครัวเรือน ซึ่งมีได้จัด

ประเภทไว้ในที่อื่น

### หมวด 72 กิจกรรมด้านคอมพิวเตอร์และกิจกรรมที่เกี่ยวข้อง

หมู่ 721 การให้คำปรึกษาเกี่ยวกับฮาร์ดแวร์

หมู่ย่อย 7210 การให้คำปรึกษาเกี่ยวกับฮาร์ดแวร์

หมู่ 722 การให้คำปรึกษาเกี่ยวกับซอฟต์แวร์และการจัดหา

หมู่ย่อย 7220 การให้คำปรึกษาเกี่ยวกับซอฟต์แวร์และการจัดหา

หมู่ 723 การประมวลผลข้อมูล

หมู่ย่อย 7230 การประมวลผลข้อมูล

หมู่ 724 กิจกรรมด้านฐานข้อมูล

หมู่ย่อย 7240 กิจกรรมด้านฐานข้อมูล

หมู่ 725 การบำรุงรักษาและการซ่อมแซมเครื่องจักรสำนักงาน เครื่องทำบัญชี และ  
เครื่องคำนวณ

หมู่ย่อย 7250 การบำรุงรักษาและการซ่อมแซมเครื่องจักรสำนักงาน เครื่องทำ  
บัญชี และเครื่องคำนวณ

หมู่ 729 กิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับคอมพิวเตอร์

หมู่ย่อย 7290 กิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับคอมพิวเตอร์

### **หมวด 73 การวิจัยและการพัฒนา**

หมู่ 731 การวิจัยและการพัฒนาการทดลองทางด้านวิทยาศาสตร์ธรรมชาติและ  
วิศวกรรม

หมู่ย่อย 7310 การวิจัยและการพัฒนาการทดลองทางด้านวิทยาศาสตร์  
ธรรมชาติและวิศวกรรม

หมู่ 732 การวิจัยและการพัฒนาการทดลองทางด้านสังคมศาสตร์และ  
มนุษยศาสตร์

หมู่ย่อย 7320 การวิจัยและการพัฒนาการทดลองทางด้านสังคมศาสตร์และ  
มนุษยศาสตร์

### **หมวด 74 กิจกรรมด้านธุรกิจอื่น ๆ**

หมู่ 741 กิจกรรมด้านกฎหมาย การบัญชี การทำบัญชีและการตรวจสอบบัญชี การ  
ให้คำปรึกษาด้านภาษี การวิจัยตลาด และการสำรวจความคิดเห็นของ  
ประชาชน การให้คำปรึกษาทางธุรกิจและการจัดการ

หมู่ย่อย 7411 กิจกรรมด้านกฎหมาย

หมู่ย่อย 7412 กิจกรรมการบัญชี การทำบัญชีและการตรวจสอบบัญชี การให้  
คำปรึกษาด้านภาษี

หมู่ย่อย 7413 การวิจัยตลาดและการสำรวจความคิดเห็นของประชาชน



- หมู่ย่อย 7414 กิจกรรมการให้คำปรึกษาทางธุรกิจและการจัดการ
- หมู่ 742 กิจกรรมด้านสถาปัตยกรรม วิศวกรรม และเทคนิคอื่น ๆ
- หมู่ย่อย 7421 กิจกรรมด้านสถาปัตยกรรมและวิศวกรรม และการให้คำปรึกษาด้านเทคนิคที่เกี่ยวข้อง
- หมู่ย่อย 7422 การทดสอบและการวิเคราะห์ทางเทคนิค
- หมู่ 743 การโฆษณา
- หมู่ย่อย 7430 การโฆษณา
- หมู่ 749 กิจกรรมด้านธุรกิจ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น
- หมู่ย่อย 7491 การจัดหาแรงงานและการสรรหาบุคลากร
- หมู่ย่อย 7492 กิจกรรมด้านการสืบสวนและการรักษาความปลอดภัย
- หมู่ย่อย 7493 กิจกรรมการทำความสะอาดอาคาร
- หมู่ย่อย 7494 กิจกรรมการถ่ายภาพ
- หมู่ย่อย 7495 กิจกรรมการบรรจุหีบห่อ
- หมู่ย่อย 7499 กิจกรรมธุรกิจอื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

## ประเภท L การบริหารราชการและการป้องกันประเทศ รวมทั้งการประกันสังคมภาค

### บังคับ

### หมวด 75 การบริหารราชการและการป้องกันประเทศ รวมทั้งการประกันสังคมภาคบังคับ

- หมู่ 751 การบริหารราชการ และนโยบายทางด้านเศรษฐกิจและสังคมของชุมชน
- หมู่ย่อย 7511 กิจกรรมด้านการบริการของรัฐทั่วไป (โดยรวม)
- หมู่ย่อย 7512 การกำหนดกฎเกณฑ์ของหน่วยงานในการให้บริการด้านการศึกษา สุขภาพ การศึกษา วัฒนธรรม และการบริการทางสังคมอื่น ๆ ยกเว้นการประกันสังคม
- หมู่ย่อย 7513 การกำหนดกฎเกณฑ์และการสนับสนุนเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินการทางธุรกิจ
- หมู่ย่อย 7514 กิจกรรมด้านการบริการที่ส่งเสริมภาครัฐโดยรวม
- หมู่ 752 การจัดการการบริการให้แก่ชุมชนโดยรวม
- หมู่ย่อย 7521 การต่างประเทศ
- หมู่ย่อย 7522 กิจกรรมการป้องกันประเทศ

- หมู่ย่อย 7523 กิจกรรมการรักษาระเบียบและความปลอดภัยของประชาชน
- หมู่ 753 กิจกรรมการประกันสังคมภาคบังคับ
- หมู่ย่อย 7530 กิจกรรมการประกันสังคมภาคบังคับ

## ประเภท M การศึกษา

### หมวด 80 การศึกษา

- หมู่ 801 การศึกษาระดับประถมศึกษา
- หมู่ย่อย 8010 การศึกษาระดับประถมศึกษา
- หมู่ 802 การศึกษาระดับมัธยมศึกษา
- หมู่ย่อย 8021 การศึกษาระดับมัธยมศึกษาสายสามัญ
- หมู่ย่อย 8022 การศึกษาระดับมัธยมศึกษาด้านเทคนิคและอาชีวศึกษา
- หมู่ 803 การศึกษาระดับอุดมศึกษา
- หมู่ย่อย 8030 การศึกษาระดับอุดมศึกษา
- หมู่ 809 การศึกษาผู้ใหญ่และการศึกษาอื่น ๆ
- หมู่ย่อย 8090 การศึกษาผู้ใหญ่และการศึกษาอื่น ๆ

## ประเภท N งานด้านสุขภาพและงานสังคมสงเคราะห์

### หมวด 85 งานด้านสุขภาพและงานสังคมสงเคราะห์

- หมู่ 851 กิจกรรมด้านสุขภาพคน
- หมู่ย่อย 8511 กิจกรรมด้านโรงพยาบาล
- หมู่ย่อย 8512 กิจกรรมทางการแพทย์และทันตกรรม
- หมู่ย่อย 8519 กิจกรรมอื่น ๆ ด้านสุขภาพคน
- หมู่ 852 กิจกรรมบริการรักษาสัตว์
- หมู่ย่อย 8520 กิจกรรมบริการรักษาสัตว์
- หมู่ 853 กิจกรรมด้านงานสังคมสงเคราะห์
- หมู่ย่อย 8531 งานสังคมสงเคราะห์ที่ให้ที่พัก
- หมู่ย่อย 8532 งานสังคมสงเคราะห์ที่ไม่ให้ที่พัก

**ประเภท O กิจกรรมด้านการบริการชุมชน สังคมและบริการส่วนบุคคลอื่น ๆ**

**หมวด 90 กิจกรรมด้านการกำจัดสิ่งปฏิกูลและขยะ การสุขาภิบาล และกิจกรรมที่คล้ายกัน**

หมู่ 900 กิจกรรมด้านการกำจัดสิ่งปฏิกูลและขยะ การสุขาภิบาล และกิจกรรมที่คล้ายกัน

หมู่ย่อย 9000 กิจกรรมด้านการกำจัดสิ่งปฏิกูลและขยะ การสุขาภิบาล และกิจกรรมที่คล้ายกัน

**หมวด 91 กิจกรรมขององค์กรสมาชิก ซึ่งมิได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น**

หมู่ 911 กิจกรรมขององค์กรทางธุรกิจ องค์กรนายจ้าง และองค์กรทางวิชาชีพ

หมู่ย่อย 9111 กิจกรรมขององค์กรทางธุรกิจและองค์กรนายจ้าง

หมู่ย่อย 9112 กิจกรรมขององค์กรทางวิชาชีพ

หมู่ 912 กิจกรรมของสหภาพแรงงาน

หมู่ย่อย 9120 กิจกรรมของสหภาพแรงงาน

หมู่ 919 กิจกรรมขององค์กรสมาชิกอื่น ๆ

หมู่ย่อย 9191 กิจกรรมขององค์กรทางศาสนา

หมู่ 919 กิจกรรมขององค์กรสมาชิกอื่น ๆ

หมู่ย่อย 9192 กิจกรรมขององค์กรทางการเมือง

หมู่ย่อย 9199 กิจกรรมขององค์กรสมาชิกอื่น ๆ ซึ่งมิได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

**หมวด 92 กิจกรรมนันทนาการ วัฒนธรรมและการกีฬา**

หมู่ 921 กิจกรรมด้านภาพยนตร์ วิทยุ โทรทัศน์ และการบันเทิงอื่น ๆ

หมู่ย่อย 9211 การผลิตและการจำหน่ายภาพยนตร์และวิดีโอ

หมู่ย่อย 9212 การฉายภาพยนตร์

หมู่ย่อย 9213 กิจกรรมด้านวิทยุและโทรทัศน์

หมู่ย่อย 9214 กิจกรรมด้านศิลปการละคร ดนตรี และศิลปะอื่น ๆ

หมู่ย่อย 9219 กิจกรรมด้านความบันเทิงอื่น ๆ ซึ่งมิได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

หมู่ 922 กิจกรรมด้านภาพยนตร์ วิทยุ โทรทัศน์ และการบันเทิงอื่น ๆ

หมู่ย่อย 9220 กิจกรรมของสำนักข่าว

หมู่ 923 กิจกรรมห้องสมุด หอจดหมายเหตุ พิพิธภัณฑ์สถาน และกิจกรรมทาง  
วัฒนธรรมอื่น ๆ

หมู่ย่อย 9231 กิจกรรมห้องสมุดและหอจดหมายเหตุ

หมู่ย่อย 9232 กิจกรรมพิพิธภัณฑ์สถาน และการอนุรักษ์สถานที่และอาคาร  
ทางประวัติศาสตร์

หมู่ย่อย 9233 กิจกรรมด้านสวนพฤกษชาติและสวนสัตว์ และการอนุรักษ์  
ธรรมชาติ

หมู่ 924 กิจกรรมการกีฬาและนันทนาการอื่น ๆ

หมู่ย่อย 9241 กิจกรรมการกีฬา

หมู่ย่อย 9249 กิจกรรมนันทนาการอื่น ๆ

### **หมวด 93 กิจกรรมด้านการบริการอื่น ๆ**

หมู่ 930 กิจกรรมด้านการบริการอื่น ๆ

หมู่ย่อย 9301 การบริการซักรีด และซักแห้ง ผลิตภัณฑ์สิ่งทอและขนสัตว์

หมู่ย่อย 9302 การแต่งผมและการเสริมสวยอื่น ๆ

หมู่ย่อย 9303 การทำศพและกิจกรรมที่เกี่ยวข้อง

หมู่ย่อย 9309 กิจกรรมด้านการบริการอื่น ๆ ซึ่งมีได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น

### **ประเภท P ลูกจ้างในครัวเรือนส่วนบุคคล**

#### **หมวด 95 ลูกจ้างในครัวเรือนส่วนบุคคล**

หมู่ 950 ลูกจ้างในครัวเรือนส่วนบุคคล

หมู่ย่อย 9500 ลูกจ้างในครัวเรือนส่วนบุคคล

### **ประเภท Q องค์การระหว่างประเทศและองค์การต่างประเทศอื่น ๆ และสมาชิก**

#### **หมวด 99 การไปรษณีย์และการโทรคมนาคม**

หมู่ 990 องค์การระหว่างประเทศและองค์การต่างประเทศอื่น ๆ และสมาชิก

หมู่ย่อย 9900 องค์การระหว่างประเทศและองค์การต่างประเทศอื่น ๆ และ  
สมาชิก

## ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

นางสาวศิริรักษ์ ชลารักษ์ เกิดวันที่ 8 พฤษภาคม พ.ศ. 2523 ที่จังหวัดปราจีนบุรี สำเร็จการศึกษาปริญญาตรีบริหารธุรกิจบัณฑิต ภาควิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ จาก ศูนย์กลางสถาบันเทคโนโลยีราชมงคล เมื่อปีการศึกษา 2544 และได้ศึกษาต่อในระดับปริญญาโท หลักสูตรตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย เมื่อ พ.ศ. 2545



สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย