

บทที่ 4

ระเบียบวิธีวิจัย

ในการศึกษาที่จะวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (FUNDAMENTAL ANALYSIS) ของบริษัท
เงินทุนหลักทรัพย์ที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และในขณะเดียวกันก็เป็นบริษัทสมาชิกของ
ตลาดหลักทรัพย์ หรือ โบรกเกอร์ ด้วย ในช่วงปี 2530 - 2534 ซึ่งมีอยู่จำนวน 16 บริษัท

การศึกษาจะใช้ข้อมูลทั้งที่เป็นเชิงปริมาณ และเชิงคุณภาพ ที่เกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจโดยรวม
ภาพรวมของอุตสาหกรรมเงินทุนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทมาจัดทำเป็นตาราง
เปรียบเทียบแต่ละปี ตลอดจนจัดทำแผนภูมิเปรียบเทียบบางส่วนข้อมูลที่สำคัญบางตัวที่จะทำให้เห็นถึง
โครงสร้างรายได้ และผลการกำไรต่อหุ้นรวมทั้งความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นที่ใช้ค่าเฉลี่ยในแต่ละ
แต่ละเดือนที่ซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ และค่าเฉลี่ยภายหลังการปรับปรุงสิทธิที่ได้รับจากการจองซื้อ
หุ้นใหม่ในช่วงเวลาดังกล่าว เพื่อให้เห็นภาพที่ชัดเจนยิ่งขึ้นของราคาที่แท้จริง เมื่อนับรวมสิทธิพิเศษที่ได้
รับจากการจองซื้อหุ้นใหม่ในราคาต่ำ

การวิเคราะห์จะแบ่งออกเป็นสองลักษณะ คือ

1. วิเคราะห์เชิงคุณภาพ จะเป็นการวิเคราะห์ความเคลื่อนไหวในภาพรวมของ
เศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และตัวบริษัท เช่น ในส่วนเศรษฐกิจโดยรวมได้ขยายตัวเป็นไปอย่างไร
อุตสาหกรรมเติบโตอย่างไรหรือไม่ และในส่วนของบริษัทที่จะมีการวิเคราะห์ถึงกลุ่มผู้บริหาร ว่ามี
ใครบ้าง ชื่อเสียงของบริษัท หรือตัวผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ว่ามีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างไรมีผลต่อบริษัท
หรือไม่ เป็นต้น ซึ่งข้อมูลเหล่านี้จะมีผลต่อความเชื่อมั่นในการลงทุน และเสี่ยงตัวบริษัทที่ลงทุนด้วย

2. วิเคราะห์เชิงปริมาณ จะเป็นการใช้ข้อมูลจากงบการเงินของแต่ละบริษัทเป็น
หลักใหญ่ เช่น ดูการเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจ การเจริญเติบโตของธุรกิจ สัดส่วนการทำธุรกิจ
ความสามารถในการหาผลตอบแทน ผลกำไรและอัตรากำไรจ่ายปันผล ตลอดจนดูความเคลื่อนไหว
ของราคาหุ้นที่มีการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์

การวิเคราะห์ดังกล่าว นอกเหนือจากการใช้แผนภูมิเพื่อให้เห็นภาพเปรียบเทียบที่
ชัดเจนแล้ว จะใช้ตารางเปรียบเทียบข้อมูลประกอบในแต่ละปีว่าเติบโตอย่างไร หรือเปลี่ยนแปลง

อย่างไรจากปีก่อนหน้านั้น ดังต่อไปนี้

ตารางที่ X-1 เป็นตารางสรุปการเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ระหว่างช่วงเวลาทีวิเคราะห์คือ ปี 2530 ถึงปี 2534 ตารางนี้จะประกอบด้วย ปีที่เริ่มจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท จำนวนเงินทุนที่จดทะเบียนเริ่มแรก จนถึงปี 2534 ตลอดจนสัดส่วนการถือหุ้นใหญ่ของผู้ถือหุ้นแต่ละรายดังกล่าว โดย X คือชื่อของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่กำลังศึกษา

ตารางที่ X-2 เป็นตารางสรุปการเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท ตั้งแต่ตัวประธาน รองประธาน ตลอดจนกรรมการของบริษัท ซึ่งข้อมูลลักษณะนี้ถือว่ามีความหมายสำหรับผู้ลงทุนอย่างมาก ทั้งนี้เพราะว่าความเชื่อถือของผู้ลงทุนต่อตัวผู้บริหารไม่เหมือนกัน ตารางนี้จึงเป็นการสร้างภาพให้ผู้ลงทุนได้เห็นว่าใคร เป็นผู้บริหาร และอยู่ในตำแหน่งนานเท่าใด นอกจากนี้ยังแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงตัวผู้บริหารที่สำคัญในระดับต่าง ๆ ของบริษัท ผู้ลงทุนจะให้ความสนใจรายชื่อและนามสกุลผู้บริหารว่าเป็นใคร เป็นคนในครอบครัวเดียวกันมากน้อยเพียงใด เป็นชาวต่างชาติหรือคนไทย เป็นต้น

ตารางที่ X-3 เป็นตารางวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทแต่ละแห่ง เพื่อจะได้ติดตามดูความเคลื่อนไหวโครงสร้างต่าง ๆ ของบริษัท เช่น สินทรัพย์รวม การลงทุนในสินทรัพย์ถาวร หนี้สินรวม และส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อให้ทราบว่าเป็นทุนที่นำมาใช้ในธุรกิจนั้นได้มาจากแหล่งใด และนำไปใช้ลงทุนในสินทรัพย์อย่างไร

ตารางที่ X-4 ถึง ตารางที่ X-6 เป็นตารางเสริม X-3 เพื่อให้ภาพที่วิเคราะห์ในรูปแบบตัวเงินจากตารางที่ X-3 ชัดเจนยิ่งขึ้น คือ

ตาราง X-4 เป็นตารางแสดงการเจริญเติบโตของบริษัท โดยจะวิเคราะห์ออกมาเป็นร้อยละของการขยายตัวในแต่ละปี ในด้านเงินให้กู้ยืม เงินกู้ยืม รายได้ ค่าใช้จ่าย กำไรสุทธิ เป็นต้น

ตาราง X-5 เป็นตารางแสดงความสามารถในการปล่อยกู้ โดยจะวิเคราะห์ถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของแต่ละบริษัทในด้านเงินให้กู้ยืม โดยวิเคราะห์ถึงสัดส่วนของเงินให้กู้ยืมกับเงินกู้ยืมสำรองหนี้สูญกับเงินให้กู้และสินทรัพย์เสี่ยงต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเงินกองทุน เป็นต้น

ตาราง X-6 เป็นตารางแสดงความสามารถในการหาผลตอบแทน โดยจะวิเคราะห์ถึงผลตอบแทน

แทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อเงินลงทุน ผลตอบแทนเฉลี่ย และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเฉลี่ย เพื่อให้ทราบถึงผลตอบแทนสุทธิที่แต่ละบริษัทสามารถดำเนินการได้ว่าเป็นอย่างไร เป็นต้น

ตารางที่ X-7 จะเป็นตารางที่วิเคราะห์ถึงอัตราการจ่ายเงินปันผล ซึ่งถือว่าเป็นการ แสดงถึงผลของการดำเนินงานของแต่ละบริษัทว่ามีประสิทธิภาพอย่างไร ผู้ลงทุนจะสนใจกำไรต่อหุ้น และเงินปันผลที่จะได้รับว่าเป็นอย่างไร ทั้งนี้เพราะถือว่าเป็นผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับนอกเหนือ ไปจากสิทธิอื่น ๆ และกำไรส่วนทุน นอกจากนี้ยังจะเป็นการพิจารณาเพื่อประกอบการตัดสินใจในการ ลงทุนว่าแต่ละบริษัทมีแนวโน้มในการจ่ายเงินปันผล เป็นสัดส่วนเท่าไรของผลกำไรต่อหุ้นที่ได้ เพื่อจะ ได้สามารถประเมินถึงผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลที่ควรจะได้รับในปีต่อ ๆ ไป

ตารางที่ X-8 และตารางที่ X-9 เป็นตารางสรุปข้อมูลของราคาสูงสุดและต่ำสุดที่มีการ ตกลงซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วันเวลาที่เกิดขึ้นในแต่ละปี พร้อมทั้งปริมาณ หุ้นที่มีการซื้อขายกันในแต่ละปี ตารางนี้จะช่วยให้ประโยชน์แก่นักลงทุนในการดูเหตุการณ์ของราคาหุ้นของ บริษัทที่กำลังศึกษาซึ่งเกิดขึ้นในอดีต พร้อมทั้งจำนวนหุ้นที่ซื้อขาย ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความต้องการ ของผู้ลงทุนว่ามีมากน้อยเพียงใด หรืออาจกล่าวง่าย ๆ ว่าหุ้นนั้นมีสภาพคล่องเป็นอย่างไร ทั้งนี้เพื่อ ที่นักลงทุนจะสามารถเลือกลงทุนได้ว่าหุ้นบริษัทไหนซื้อขายคล่อง ซึ่งถือว่าเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุน ให้ความสำคัญ

ตัวเลขราคาหุ้นทั้งสองตารางนี้ ได้ปรับปรุงโดยใช้ฐานราคามูลค่าหุ้นที่ตราไว้ที่หุ้นละ 10 บาทเท่ากันหมด เพื่อให้มองเห็นภาพความเคลื่อนไหวได้ชัดเจนภายใต้ฐานมูลค่าหุ้นเดียวกัน ทั้งนี้เพราะว่าในช่วงปีที่ศึกษา ราคาหุ้นที่เคลื่อนไหวในแต่ละช่วงเวลานั้นจะเคลื่อนไหวในฐานมูลค่า หุ้นที่ต่างกัน เช่น เมื่อครั้งที่มูลค่าหุ้นที่ตราไว้เป็นหุ้นละ 100 บาท มีราคาเคลื่อนไหวที่ราคา 500 บาท ต่อมาเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นจาก 100 บาท เป็นหุ้นละ 10 บาท ราคาที่กลับมาเคลื่อนไหวที่ราคา 50 บาท เป็นต้น หรือบางบริษัทมีราคามูลค่าหุ้นที่ตราไว้ที่ 50 บาท บางบริษัทมีราคาหุ้นละ 5 บาท ความเคลื่อนไหวในฐานราคามูลค่าหุ้นที่ต่างกันเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับจะ ไม่เห็นภาพ ความแตกต่างที่ชัดเจน

ในส่วนของตารางที่ X-9 นั้น แสดงราคาที่เคลื่อนไหวโดยใช้ราคาเฉลี่ยจากราคาสูงสุดและ ต่ำสุดในแต่ละเดือน ทั้งนี้เพราะว่าระดับราคาสูงสุดและต่ำสุดดังกล่าว เป็นราคาที่มีการซื้อขายกันจริง

ในตลาดหลักทรัพย์ในเดิมนั้น ๆ ความเคลื่อนไหวในช่วงราคาดังกล่าวจึงเป็นราคาที่นักลงทุนสามารถซื้อขายกันได้ เช่น ราคาสูงสุดที่ 200 บาท ราคาต่ำสุดที่ 100 บาท หมายความว่า การซื้อขายสามารถเกิดขึ้นได้ทุกราคาตั้งแต่ 100 บาท ถึง 200 บาท ราคาเฉลี่ยจึงกำหนดเอาที่ระดับ 150 บาท

ตารางที่ X-10 เป็นตารางที่ได้มีการปรับปรุงตัวเลขเอามาจากตารางที่ X-9 โดยได้มีการปรับปรุงให้เป็นมูลค่าที่แท้จริง ทั้งนี้เนื่องจากว่าในตารางที่ X-9 จะเป็นราคาที่เคลื่อนไหวไปตามภาวะการผันต่าง ๆ ที่ยังไม่ได้มีการรวมสิทธิในการซื้อหุ้นใหม่ ดังนั้น เพื่อให้ราคาที่มีการซื้อขายกันดังกล่าวมีมูลค่าที่จริงที่ควรจะเป็น จึงได้มีการปรับปรุงโดยได้รวมเอาสิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ทุกระยะมาเฉลี่ยย้อนหลังทำให้ทราบถึงราคาที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิที่จะได้ในทุกระยะในช่วงเวลาที่ศึกษา ระดับราคาที่เฉลี่ยแล้วจึงไม่สูงเกินไปอย่างที่เห็นที่เป็นภาพลวงตาในช่วงเวลาหนึ่งที่เป็นราคารวมสิทธิที่จะได้