

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการศึกษา

การศึกษาคำวิเคราะห์เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของ บริษัท เชียงใหม่โฟรเซนฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) กับค่าเฉลี่ยผลการดำเนินงานของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตร จะทำการวิเคราะห์งบการเงินเฉพาะหมวดธุรกิจการเกษตร ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปีพ.ศ. 2546-2550 โดยมีขอบเขตข้อมูล วิธีการศึกษา การวิเคราะห์ข้อมูลและสมมติฐาน ในการศึกษา ดังนี้

ขอบเขตข้อมูล

งบการเงินรายปีเฉพาะกิจการของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดธุรกิจการเกษตร ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2546-2550 ได้แก่

1) บริษัท เชียงใหม่โฟรเซนฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)
2) บริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 20 บริษัท ดังต่อไปนี้

1. บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)
2. บริษัท เชียงใหม่โฟรเซนฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)
3. บริษัท แพ็คฟู๊ด จำกัด (มหาชน)
4. บริษัท ไทย อกริ ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)
5. บริษัท ไทยรับเบอร์ล้าเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
6. บริษัท ไทยลักซ์ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
7. บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)
8. บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)
9. บริษัท ซีเฟรชอินคัสตรี จำกัด (มหาชน)
10. บริษัท ซีฮอร์ส จำกัด (มหาชน)
11. บริษัท ตรังผลิตภัณฑ์อาหารทะเล จำกัด (มหาชน)
12. บริษัท บางกอกแรนซ์ จำกัด (มหาชน)
13. บริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน)
14. บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)
15. บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)

- 16.บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)
- 17.บริษัท สหอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)
- 18.บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)
- 19.บริษัท ห้องเย็นเอเชียนซีฟู๊ด จำกัด (มหาชน)
- 20.บริษัท ห้องเย็น โชติวัฒน์หาดใหญ่ จำกัด (มหาชน)

โดยจะทำการวิเคราะห์ทางด้านอัตรา้อยละของยอดรวม แนวโน้ม อัตราส่วนทางการเงิน มูลค่าเพิ่มทางตลาด และมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจศาสตร์ เป็นรายบริษัท เพื่อนำมาหาค่าเฉลี่ยผลการดำเนินงานของหมวดธุรกิจการเกษตร แล้วนำผลการวิเคราะห์ของ บริษัท เชียงใหม่โพรเซ้นฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) มาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยผลการดำเนินงานที่หามาได้ว่ามีผลดำเนินการเป็นอย่างไร ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้จะไม่ใช้งบการเงินรวม เนื่องจากบริษัทต่างๆ ที่อยู่ในหมวดธุรกิจการเกษตรที่ทำการศึกษามีบริษัทย่อยที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจที่แตกต่างไปจากธุรกิจหลัก ทำให้งบการเงินไม่สามารถเปรียบเทียบกันได้

วิธีการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้ใช้วิธีการรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ โดยงบการเงินเฉพาะกิจการ และลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตรจะได้มาจากรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจการเกษตร ข้อมูลราคาหุ้นนำมาจากศูนย์การเงินและการลงทุนคณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลจากรายงานประจำปีของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund : IMF) ค่าเบต้าที่ใช้คำนวณนำมาจาก <http://www.bualuang.co.th>

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อแปลผลของการค้นคว้าจะทำการวิเคราะห์ 2 ส่วน คือ การวิเคราะห์เชิงพรรณนา และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยจะนำเสนอข้อมูลในรูปของตาราง และข้อมูลที่เก็บรวบรวมได้นำมาประมวลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป

การวิเคราะห์เชิงพรรณนา อธิบายเกี่ยวกับลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตร และลักษณะการดำเนินธุรกิจของ บริษัท เชียงใหม่โพรเซ้นฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) โดยอาศัยข้อมูลจากเอกสารรายงานประจำปีของหมวดธุรกิจการเกษตรทั้ง 20 บริษัทในระยะเวลา 5 ปี คือ ตั้งแต่ปี พ.ศ.2546-2550

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยใช้ในการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดธุรกิจการเกษตรทั้ง 20 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ.2546-2550 โดยจะทำการวิเคราะห์หาอัตราอ้อยลดยอดรวม การวิเคราะห์หาแนวโน้ม การวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน การหามูลค่าเพิ่มทางตลาด และมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ เพื่อหาค่าเฉลี่ยของหมวดธุรกิจการเกษตร จากนั้นนำค่าเฉลี่ยของหมวดธุรกิจการเกษตรที่หามาได้มาทำการเปรียบเทียบกับค่าที่หาได้ของ บริษัท เชียงใหม่ โพรเซ่นฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)

ขั้นตอน และวิธีการวิเคราะห์ ประกอบไปด้วยขั้นตอนต่างๆ ดังนี้

1. วิเคราะห์ผลการดำเนินการของบริษัท เชียงใหม่ โพรเซ่นฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) ระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2546 ถึงปี พ.ศ. 2550
2. วิเคราะห์ผลการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการเกษตร จำนวน 20 บริษัท ระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2546 ถึงปี พ.ศ. 2550 และนำข้อมูลการวิเคราะห์ผลการดำเนินการที่หาได้ มาทำการคำนวณหาค่าเฉลี่ยผลการดำเนินงานในระยะเวลา 5 ปี ของหมวดธุรกิจการเกษตร
3. นำผลการดำเนินงานของบริษัท เชียงใหม่ โพรเซ่นฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) ที่วิเคราะห์ได้มาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยผลการดำเนินงานของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2546 ถึงปี พ.ศ. 2550
 โดยจะทำการวิเคราะห์ด้านต่างๆดังนี้ (กลยุทธ์ เสกตระกูล, 2551:ออนไลน์)
 1. อัตราส่วนด้านสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) แสดงถึงความสามารถในการชำระภาระผูกพันของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตร
 2. อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Efficiency) แสดงถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์ของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตรในการสร้างรายได้
 3. อัตราส่วนวัดภาระหนี้สิน (Leverage Ratios) และความสามารถชำระค่าใช้จ่ายทางการเงิน (Coverage Ratio) แสดงความสามารถของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตรในการสร้างภาระหนี้สิน และความสามารถในการจ่ายชำระค่าใช้จ่ายทางการเงิน
 4. อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรและอัตราผลตอบแทนของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตรว่าอยู่ในระดับใด
 5. อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด (Market Value Ratio) แสดงถึงมูลค่าหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ว่าน่าสนใจลงทุนหรือไม่

6. มูลค่าเพิ่มทางตลาด (Market Value Added (MVA)) (เริงรัก จำปาเงิน, 2544) เน้นการวัดประสิทธิภาพของการดำเนินงานของผู้บริหารตั้งแต่เริ่มก่อตั้ง ถ้ามูลค่าตามตลาด ณ ปัจจุบันสูงกว่าเงินลงทุนทั้งหมดของบริษัท บริษัทนั้นมีกำไร แต่ถ้าหากน้อยกว่า บริษัทนั้นกำลังขาดทุน

7. มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added (EVA)) (วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2545) เน้นถึงการวัดประสิทธิภาพการดำเนินงานของผู้บริหารในปีใดปีหนึ่ง เมื่อกิจการสามารถสร้างผลกำไรที่สามารถชดเชยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและส่วนของต้นทุนเงินทุนและมีกำไรส่วนที่เหลือ ซึ่งถ้ากำไรในส่วนนี้มาก ความมั่งคั่งก็จะมีมากขึ้นตามไปด้วย โดยมีลำดับขั้นตอนดังนี้

1. คำนวณหากำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษีจากการนำกำไรทางบัญชีมาปรับปรุงด้วยรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานตามปกติ เช่น กำไรที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยน ดอกเบี้ยรับ เป็นต้น

2. คำนวณในส่วนต้นทุนเงินทุนจากผลคูณของตัวแปรสองตัว คือ จำนวนเงินลงทุน ซึ่งหาได้จากหนี้ที่มีภาระผูกพันบวกกับส่วนของเจ้าของ และต้นทุนเงินทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักได้จากผลคูณของสัดส่วนเงินทุนกับต้นทุนนั้นๆ

2.1 จำนวนเงินลงทุน = หนี้ที่มีภาระผูกพัน + ส่วนของเจ้าของ

โดยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทต่างๆ ได้แก่ เงินเบิกเกินบัญชี เงินกู้ยืมระยะสั้น และระยะยาว หุ้นกู้ ตัวแลกเงิน ตัวสัญญาใช้เงิน ทรัสต์รีซีทส์ สัญญาเช่าการเงิน

2.2 ต้นทุนเงินทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

1. ต้นทุนส่วนหนี้สิน (k_d) จะเป็นการนำดอกเบี้ยจ่ายมาหารด้วยส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งหมด แล้วนำมาคิดลดเนื่องจากผลประโยชน์ทางภาษี

$$k_d = \frac{\text{ดอกเบี้ยจ่าย} \times 100 \times (1-T)}{\text{หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย}}$$

T คือ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล

2. ต้นทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น (k_e) จะใช้แบบจำลองการคำนวณหาผลตอบแทน CAPM โดย CAPM มีแนวคิดว่าอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ของหุ้นสามัญตัวใดตัวหนึ่งจะเท่ากับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk-free Rate) บวกอัตราผลตอบแทนที่ต้องการเพิ่มขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น (Risk Premium) ดังสมการต่อไปนี้

$$k_e = R_f + (R_m - R_f) \times \beta$$

R_f คือ อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ซึ่งก็คืออัตราผลตอบแทนของตั๋วเงินคลังอายุ 1 ปี เนื่องจากตั๋วเงินคลังถือเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ โอกาสผิดนัดชำระมีน้อย

$$R_m = \frac{\text{SET Index ณ วันต้นปี} - \text{SET Index ปิด ณ วันปลายปี}}{\text{SET Index ณ วันต้นปี}}$$

β คือ ค่าดัชนีชี้วัดความเสี่ยงตามตลาด เป็นดัชนีค่าความเสี่ยงตามตลาดเพื่อแสดงว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ดังกล่าวมีความเสี่ยงในผลตอบแทนเทียบกับหลักทรัพย์ทั่วไปในตลาดอยู่ในระดับมากน้อยเพียงใด โดยผู้ศึกษาจะใช้ค่า β อ้างอิงจาก <http://www.bualuang.co.th> ในการคำนวณ

3. นำกำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษี หักด้วยต้นทุนเงินทุน ก็จะได้ค่ามูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์

สมมติฐานในการศึกษา

ในการศึกษามีสมมติฐานที่เกี่ยวข้องกับค่าต่างๆ ดังนี้

1. ราคาตลาดของหลักทรัพย์แต่ละบริษัท จะใช้ราคาปิด ณ วันสิ้นปีในแต่ละปีของหลักทรัพย์แต่ละบริษัท
2. อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (R_f) ใช้อัตราผลตอบแทนของตั๋วเงินคลังอายุ 1 ปี ณ วันสิ้นปีของธนาคารแห่งประเทศไทย
3. อัตราผลตอบแทนของตลาด (R_m) ใช้อัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันสิ้นปี
4. ค่าเบต้า (β) เป็นดัชนีค่าความเสี่ยงตามตลาดเพื่อแสดงว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ดังกล่าวมีความเสี่ยงในผลตอบแทนเทียบกับหลักทรัพย์ทั่วไปในตลาดอยู่ในระดับมากน้อยเพียงใด อ้างอิงจาก <http://www.bualuang.co.th>
5. ระยะเวลาในการศึกษาจำนวนจำนวน 11 เดือน ตั้งแต่เดือนตุลาคม 2551 – สิงหาคม 2552