

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการศึกษา

การค้นคว้าแบบอิสระเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร มีระเบียบวิธีการศึกษา ดังต่อไปนี้

3.1 ขอบเขตการศึกษา

3.1.1 ขอบเขตเนื้อหา

เนื้อหาในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วยการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้ข้อมูลจากงบการเงินรายไตรมาสของบริษัท ได้แก่ งบดุล และงบกำไรขาดทุน ของกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้เลือกใช้ข้อมูลผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส แบ่งเป็น 2 ช่วง ช่วงเศรษฐกิจปกติตั้งแต่ปี 2543 ถึงปี 2550 จำนวน 8 ปี และช่วงเศรษฐกิจไม่ปกติตั้งแต่ปี 2551 ถึงปี 2554 จำนวน 4 ปี

3.1.2 ขอบเขตประชากร

ประชากรในการศึกษาครั้งนี้ คือ หลักทรัพย์หุ้นสามัญกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมดจำนวน 41 หลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2554) ซึ่งไม่สามารถทำการศึกษาได้จำนวน 2 บริษัท คือ บริษัทน้ำตาลครบุรี จำกัด (มหาชน) (KBS) เข้าตลาดหลักทรัพย์ปี 2554 และบริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) (PM) เข้าตลาดหลักทรัพย์ปี 2551 จึงทำให้ข้อมูลไม่เพียงพอต่อการศึกษาดังนั้น ผลการศึกษา จึงมีทั้งหมดจำนวน 39 บริษัท ประกอบด้วย

- | | |
|---|--------|
| - บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) | APURE |
| - บริษัท ห้องเย็นเอเชีย ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) | ASIAN |
| - บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) | CFRESH |
| - บริษัท ห้องเย็นโซติวัฒน์หาดใหญ่ จำกัด (มหาชน) | CHOTI |
| - บริษัท เชียงใหม่โปรเซ่นฟู้ดส์ จำกัด(มหาชน) | CM |

- บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	CPF
- บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	CPI
- บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)	EE
- บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริงส์ จำกัด (มหาชน)	F&D
- บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)	GFPT
- บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)	HTC
- บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน)	KSL
- บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	LEE
- บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	LST
- บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน)	MALEE
- บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	MINT
- บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	OISHI
- บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)	PB
- บริษัท แพ็คฟู้ด จำกัด (มหาชน)	PPC
- บริษัท เพอร์ซิเดนท์ไรซ์โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	PR
- บริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน)	PRG
- บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	S&P
- บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน)	SAUCE
- บริษัท อาหารสยาม จำกัด(มหาชน)	SFP
- บริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	SORKON
- บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน)	SSC
- บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	SSF
- บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	STA
- บริษัท ทรอปิคอลแคนนิง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	TC
- บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	TF
- บริษัท ทิปโก้ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	TIPCO
- บริษัท ไทยลักซ์ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	TLUXE
- บริษัท ตรังผลิตภัณฑ์อาหารทะเล จำกัด (มหาชน)	TRS
- บ.ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น(ประเทศไทย)จำกัด(มหาชน)	TRUBB

- บริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) TUF
- บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน) TVO
- บริษัท ไทยวาฟูดโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) TWFP
- บริษัท สหอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) UPOIC
- บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) UVAN

3.1.3 ขนาดตัวอย่างและวิธีการคัดเลือกตัวอย่าง

ในการศึกษานี้ กำหนดขนาดตัวอย่างจำนวน 39 หลักทรัพย์ โดยการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ใช้แบบจำลอง Multiple Regression กับข้อมูลทางการเงินซึ่งได้แก่ อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญเป็นตัวแปรอิสระ และมีผลตอบแทนของแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารเป็นตัวแปรตาม ซึ่งในการศึกษานี้เลือกใช้ข้อมูลผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาสแบ่งเป็น 2 ช่วง ช่วงเศรษฐกิจปกติตั้งแต่ปี 2543 ถึงปี 2550 จำนวน 8 ปี และช่วงเศรษฐกิจไม่ปกติตั้งแต่ปี 2551 ถึงปี 2554 จำนวน 4 ปี

3.2 วิธีการศึกษา

3.2.1 การเก็บรวบรวมข้อมูล

1) **ข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data)** ใช้วิธีเก็บรวบรวมข้อมูลจากหลักทรัพย์หุ้นสามัญกลุ่มเกษตรและกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 39 หลักทรัพย์ นำมาวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยผลตอบแทนของหลักทรัพย์เป็นตัวแปรตาม และอัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวแปรอิสระประกอบด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) เพื่อรวบรวมข้อมูล และรูปแบบการเปลี่ยนแปลงในอดีต

2) **ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data)** โดยการค้นคว้าข้อมูลจากหนังสือ วารสารฐานข้อมูลและเว็บไซต์ที่เกี่ยวข้อง เช่น ฐานข้อมูลจาก SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ไทย จากมหาวิทยาลัยเชียงใหม่ ข้อมูลรายงานประจำปีของหุ้นสามัญกลุ่มเกษตรและกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแบบออนไลน์จาก www.sec.or.th, www.set.or.th, www.setsmart.com และ www.settrade.com เป็นต้น

3.2.2 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูลปฐมภูมิ ใช้ข้อมูลจากงบการเงินรายไตรมาส ได้แก่ งบดุล และงบกำไรขาดทุน ของกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งในการศึกษานี้เลือกใช้ข้อมูลผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส แบ่งเป็น 2 ช่วง ช่วงเศรษฐกิจปกติตั้งแต่ปี 2543 ถึงปี 2550 จำนวน 8 ปี และช่วงเศรษฐกิจไม่ปกติ ตั้งแต่ปี 2551 ถึงปี 2554 จำนวน 4 ปี

3.3 การวิเคราะห์ข้อมูล

ข้อมูลที่รวบรวมได้ทั้งหมด (จำนวน 1,968 ตัวอย่าง) สรุปลักษณะเชิงพรรณาก่อน แล้วนำมาวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ดังนี้

$$\text{Return}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{ROE}_{i,t} + \beta_2 \text{ROA}_{i,t} + \beta_3 \text{P/E}_{i,t} + \beta_4 \text{P/BV}_{i,t} + \beta_5 \text{DIY}_{i,t} + e_{i,t}$$

โดยที่

$\text{Return}_{i,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ ไตรมาสที่ t

$\text{ROE}_{i,t}$ คือ อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ของบริษัท i ณ ไตรมาสที่ t

$\text{ROA}_{i,t}$ คือ อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return on Asset) ของบริษัท i ณ ไตรมาสที่ t

$\text{P/E}_{i,t}$ คือ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price-Earning Ratio) ของบริษัท i ณ ไตรมาสที่ t

$\text{P/BV}_{i,t}$ คือ อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price-Book Value) ของบริษัท i ณ ไตรมาสที่ t

$\text{DIY}_{i,t}$ คือ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) ของบริษัท i ณ ไตรมาสที่ t

β_0 คือ ค่าคงที่ของ $\text{Price}_{i,t}$ เมื่อปัจจัยอื่นทุกตัวเป็นศูนย์

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_5$	คือ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของ $ROE_{i,t}, ROA_{i,t}, P/E_{i,t}, P/BV_{i,t}, DIY_{i,t}$
$e_{i,t}$	คือ ค่าความคลาดเคลื่อนของบริษัท i ณ ไตรมาสที่ t
i	คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 39 บริษัท
t	คือ รายไตรมาส 1-4 ช่วงปี 2543 ถึงปี 2550 และช่วงปี 2551 ถึงปี 2554

จากตัวแบบที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสามารถจำแนกตัวแปร และอธิบายวิธีการวัดค่าของตัวแปรต่างๆ ได้ดังนี้

ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

กำหนดตัวแปรตามเป็น อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หุ้นสามัญ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร คิดเป็นเปอร์เซ็นต์ โดยใช้ราคาตลาดของหลักทรัพย์หุ้นสามัญในแต่ละไตรมาสเทียบจากไตรมาสก่อนหน้าในการศึกษาใช้ราคาปิด (Close Price) ของแต่ละไตรมาส (t) เนื่องจากเป็นราคาที่ได้รับการตอบรับกับข้อมูลข่าวสาร และสาระสำคัญทางการเงินของแต่ละบริษัท (i) แล้ว

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

ในการศึกษา ใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ของแต่ละบริษัท ดังนี้

1. อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity - ROE) ข้อมูลจากงบการเงินรายไตรมาสของแต่ละบริษัทย้อนหลังช่วงปี 2543 ถึงปี 2550 และช่วงปี 2551 ถึงปี 2554
 2. อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return on Asset - ROA) ข้อมูลจากงบการเงินรายไตรมาสของแต่ละบริษัทย้อนหลังช่วงปี 2543 ถึงปี 2550 และช่วงปี 2551 ถึงปี 2554
 3. อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price-Earning Ratio : P/E) ข้อมูลจากงบการเงินรายไตรมาสของแต่ละบริษัทย้อนหลังช่วงปี 2543 ถึงปี 2550 และช่วงปี 2551 ถึงปี 2554
 4. อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price-Book Value : P/BV) ข้อมูลจากงบการเงินรายไตรมาสของแต่ละบริษัทย้อนหลังช่วงปี 2543 ถึงปี 2550 และช่วงปี 2551 ถึงปี 2554
 5. อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY) ข้อมูลจากงบการเงินรายไตรมาสของแต่ละบริษัทย้อนหลังช่วงปี 2543 ถึงปี 2550 และช่วงปี 2551 ถึงปี 2554
- โดยทำการตั้งสมมติฐานในการศึกษา ดังนี้

1. อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity - ROE)

ในการศึกษาครั้งนี้คาดว่า หากบริษัทมีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเป็นบวกมาก ทำให้ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมากตามไปด้วย ซึ่งเป็นผลดีต่อบริษัท สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงาน สร้างความเชื่อมั่นผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการได้ จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H_{01} : อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

2. อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return on Asset - ROA)

ในการศึกษาครั้งนี้คาดว่า หากบริษัทมีผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่มีค่าสูง ซึ่งถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนทำให้เกิดผลตอบแทน และแสดงถึงผลกำไรที่บริษัทหาได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินการ จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H_{02} : อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

3. อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price-Earning Ratio : P/E)

ในการศึกษาครั้งนี้คาดว่า หากบริษัทมีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญ (EPS) ที่บริษัทนั้นทำได้ในรอบระยะเวลา 12 เดือนล่าสุด ซึ่งถ้าบริษัทที่มีค่าอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นที่ต่ำย่อมมีคุณภาพที่จัดได้ว่าดีกว่าหุ้นที่มีค่าสูง จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H_{03} : อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

4. อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price-Book Value : P/BV)

ในการศึกษาครั้งนี้คาดว่า หากบริษัทมีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ 1 หุ้น ซึ่งบริษัทที่มีค่าอัตราส่วนมากกว่า 1 (ราคาหุ้นมีค่ามากกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น) มูลค่าของบริษัทในตลาดหุ้นมีมากกว่ามูลค่าของสินทรัพย์ที่บริษัทมีอยู่จริง ส่วนใหญ่เกิดกับบริษัทที่มีผลประกอบการดี กำไรสูง ทำให้นักลงทุนไม่เข้าไปลงทุน เนื่องจากอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีค่าสูงเกินไป จึงตั้งสมมติฐาน ดังนี้

H_{04} : อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

5. อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DIY)

ในการศึกษาครั้งนี้คาดว่า หากบริษัทมีอัตราเปรียบเทียบกับเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญ หากหุ้นตัวใดมีอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนสูง อาจได้รับความสนใจจากผู้ลงทุนมากกว่า เนื่องจากให้ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลมากกว่า จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H_{05} : อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved