

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 หลักการและเหตุผล

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand-SET) จัดตั้งขึ้นโดยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2517 อยู่ภายใต้การกำกับดูแลโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ธุรกิจที่จะเข้ามาทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้นั้น ต้องมีการจดทะเบียนขึ้นเป็นบริษัทมหาชนก่อน เป็นองค์กรที่ช่วยส่งเสริมการลงทุนในระยะยาว รวมทั้งยังเป็นแหล่งระดมเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในการนำไปลงทุนขยายธุรกิจ หรือปรับโครงสร้างทางการเงินให้เหมาะสม การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น นักลงทุนไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนสถาบันหรือนักลงทุนทั่วไป จะมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ได้ผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผล (Dividend) หรือกำไรส่วนเกิน (Capital Gain) ที่เกิดจากความแตกต่างของราคาหลักทรัพย์หรือสิทธิในการรับหุ้นเพิ่มทุน ตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นทางเลือกหนึ่งสำหรับนักลงทุนที่คาดหวังผลตอบแทนที่สูงกว่า แต่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ก็เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์มีความอ่อนไหวต่อเหตุการณ์ต่างๆ ได้ง่ายจึงเป็นสาเหตุทำให้ราคาหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา ดังนั้นจึงมีการพัฒนาวิธีวิเคราะห์ในรูปแบบหลากหลาย เพื่อกำหนดค่าที่ควรจะเป็นของหลักทรัพย์ เช่นการคาดคะเนแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์โดยวิเคราะห์จากปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) หรือการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค (Technical Analysis) เพื่อเป็นการให้ความรู้ทางวิชาการในการทำความเข้าใจต่อสภาพของการลงทุน ความเสี่ยงในการลงทุนและให้ได้ผลตอบแทนของการลงทุนตามที่ได้คาดหวังไว้ของนักลงทุน

ปัจจุบันในตลาดหลักทรัพย์มีประเภทของผู้ประกอบการที่เข้ามาจดทะเบียนแยกได้กว่า 30 ประเภท กลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เป็นอุตสาหกรรมหนึ่งที่สำคัญของประเทศที่มีสัดส่วนมูลค่าหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ปี 2554 ประมาณ 6% ของตลาดรวม เนื่องจากธุรกิจกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารประเทศไทยเป็นผู้ผลิตสินค้าเกษตรและแปรรูปอาหาร จัดเป็น 1 ใน 7 ประเทศโลกที่มีอาหารบริโภคอย่างพอเพียงและยังมีเหลือเพื่อการส่งออก เห็นได้จากภาพรวมผลผลิตสินค้าเกษตรในปี 2553 ที่ผ่านมา ยังมีปริมาณสูงกว่าการบริโภคภายในประเทศ ซึ่งสามารถทำรายได้เข้าประเทศจากการส่งออกผลผลิตทางเกษตรและอาหาร จากการที่ไทยเข้าสู่ตำแหน่งครัวอาเซียน วัตถุประสงค์

ได้จากการประเมินสถานการณ์ของอุตสาหกรรมอาหารไทย กับประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (เออีซี) ช่วง 6 เดือนแรกของปี 2553 พบสัดส่วนร้อยละ 74 ของการค้าอาหารอาเซียนทั้งหมด นอกจากนี้ยังมี เรื่องของการปรับลดภาษีนำเข้าในอาเซียนลดลงบวกรวมเข้ากับสถาบันอาหารได้ประเมินสถานการณ์ของอุตสาหกรรมอาหารไทย กับประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนความหวังที่จะก้าวจากครัวอาเซียนไป เป็นครัวอาหารโลกในอีกไม่ช้า (กลุ่มศึกษาข้อตกลงเขตการค้าเสรีภาคประชาชน, 2554 : ออนไลน์) และกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารเป็นกลุ่มที่มีผลตอบแทนที่ค่อนข้างสม่ำเสมอ และมูลค่าหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารยังมีการเติบโตค่อนข้างสูงข้อมูลปี 2547-2554 มีค่าเฉลี่ยประมาณ 32.69% ดังแสดงจากตาราง ตารางที่ 1.1 มูลค่าหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

ปี พ.ศ.	Market Cap AGRO (AGRI & FOOD) (หน่วย : ล้านบาท)	อัตราการเติบโตของมูลค่าหุ้น เมื่อเปรียบเทียบกับต่อปี (%)
2547	109,663.34	-
2548	165,894.17	51.28
2549	192,882.10	16.27
2550	216,681.97	12.34
2551	144,338.82	-33.39

ที่มา : ฐานข้อมูล SETSMART

สำหรับการวิเคราะห์หลักทรัพย์จากปัจจัยพื้นฐาน เป็นวิธีการที่นำข้อมูลปัจจัยพื้นฐานด้านภาวะเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และลักษณะการดำเนินงานของบริษัทเข้ามาพิจารณาหรือคาดการณ์มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ จึงเป็นแนวทางหนึ่งในการช่วยตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้องเหมาะสม เพื่อลดความเสี่ยงและเพิ่มผลตอบแทนให้กับนักลงทุนได้ โดยในการศึกษานี้เลือกใช้อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIY) เนื่องจากเป็นข้อมูลที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552: ออนไลน์) แนะนำให้นักลงทุนเพื่อประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจลงทุนและทำการวิเคราะห์ผลตอบแทนด้วยสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์มีความอ่อนไหวต่อเหตุการณ์ต่างๆได้ง่ายจึงเป็นสาเหตุทำให้ราคาหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา ดังเช่น ในปี 2550-2552 เกิดวิกฤตสินเชื่อด้อย

คุณภาพประเทศอเมริกา ขาดความคล่องตัวของตลาดเงินเชื่อทั่วโลกและระบบธนาคารลดลง การกู้ยืมและการให้กู้ยืมที่มีความเสี่ยงสูง และระดับหนี้สินของบริษัทและบุคคลที่สูงเกินไป (ที่มา ข้อมูลออนไลน์ <http://th.wikipedia.org/wiki/>) ส่งผลให้ดัชนีตลาดหุ้นไทยเปลี่ยนแปลงลดลงร้อยละ 50 และช่วงเดือนกันยายน 2552 ศาลปกครองกลางสั่งคุ้มครองชั่วคราวระงับก่อสร้างโรงงาน 76 โครงการในนิคมอุตสาหกรรมมาบตาพุด มูลค่าความเสียหาย 400,000 ล้านบาท (ที่มาข้อมูลออนไลน์ <http://www.bangkokbiznews.com>) และช่วงเดือนมีนาคม 2554 จากเหตุการณ์แผ่นดินไหวและสึนามิประเทศญี่ปุ่น ผลกระทบต่อเศรษฐกิจของไทยในอุตสาหกรรมไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ไทย ด้านการลงทุนมีโครงการที่ได้รับการอนุมัติส่งเสริมการลงทุนในช่วงเดือนมกราคมถึง 15 มีนาคม 2554 จำนวน 14 โครงการ มีเงินลงทุน 5,825.2 ล้านบาท การจ้างงาน 3,658 คน ได้รับผลกระทบชะลอการเปิดดำเนินการออกไป ด้านการผลิตประสบปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบผลิตภัณฑ์ส่วนประกอบขาดแคลน และด้านการส่งออก เนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่มีทั้งมูลค่าการส่งออกและมูลค่าการนำเข้าค่อนข้างสูงจากญี่ปุ่น ปรับตัวลดลง 5-15% (ที่มา ข้อมูลออนไลน์ <http://www.thaieei.com/eei2009>) และช่วงเดือนกรกฎาคมถึงธันวาคม 2554 เกิดมหาอุทกภัยของประเทศไทย ผลกระทบด้านอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนการผลิตรถยนต์ในปี 2554 ลดลงไปประมาณ 3-3.5 แสนคัน ด้านอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ ผู้ผลิต HDD รายอื่นนอกพื้นที่ต้องชะลอการผลิตลงเนื่องจากขาดแคลนวัตถุดิบ ทำให้อุปทาน HDD ในตลาดโลกลดลง เนื่องจากไทยเป็นผู้ผลิต HDD รายใหญ่ คิดเป็นร้อยละ 40 ของการผลิตในตลาดโลก จึงทำให้ราคา HDD ปรับตัวสูงขึ้นถึงร้อยละ 20-30 ด้านอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าผู้ผลิตที่ไม่ถูกน้ำท่วมโดยตรงยังคงได้รับผลกระทบโดยอ้อมผ่านทาง Supply Chain ส่งผลให้การผลิตโดยรวมลดลงในไตรมาสที่ 4 ของปี 2554 ขณะเดียวกันยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าในประเทศลดลงจากอุปสงค์ที่หดตัวและอุปสรรคด้านการขนส่ง ด้านธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ อุทกภัยส่งผลให้ความต้องการในตลาดอสังหาริมทรัพย์หยุดชะงักลงจากยอดโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยลดลงร้อยละ 50-60 (ที่มาข้อมูลออนไลน์ <http://www.bot.or.th/Thai/Economic Conditions/Thai/BLP/Documents/Thai Flood Survey 2011>) จากข้อมูลข้างต้น จะเห็นว่าช่วงปี 2551 ถึงปี 2554 มีปัจจัยทางลบหลายด้านที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศ ในการศึกษาครั้งนี้เลือกใช้ข้อมูลผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส แบ่งเป็น 2 ช่วง ช่วงเศรษฐกิจปกติตั้งแต่ปี 2543 ถึงปี 2550 จำนวน 8 ปี และช่วงเศรษฐกิจไม่ปกติตั้งแต่ปี 2551 ถึงปี 2554 จำนวน 4 ปี

ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยข้อมูลผลการศึกษาที่ได้จะสามารถนำไปใช้เพื่อเป็นแนวทางในการ

คาดคะเนการเปลี่ยนแปลงด้านราคาของหลักทรัพย์ และประกอบการตัดสินใจลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ภายหลังจากที่ได้รับทราบการประกาศผลการดำเนินงานในแต่ละไตรมาส

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

## 1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1. ทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ผู้สนใจสามารถนำข้อมูลไปใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยใช้ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

## 1.4 นิยามศัพท์

**อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return)** หมายถึง การคำนวณหาค่าผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนของแต่ละหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุนที่มีการซื้อขายกันผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เกิดขึ้นในช่วงเวลา ผลตอบแทนที่ได้รับจะเป็นตัววัดผลตอบแทนที่ได้รับทั้งหมดหรือสิ่งที่ผู้ลงทุนได้รับตลอดระยะเวลาที่ลงทุน หรือระยะเวลาที่ถือครองหลักทรัพย์โดยปกติ มักจะแสดงโดยเปรียบเทียบเป็นร้อยละหรือเปอร์เซ็นต์ กับเงินลงทุนสำหรับช่วงเวลารายไตรมาส

**อัตราส่วนทางการเงิน** หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยค่าที่ใช้ในการคำนวณมาจากรายงานผลการดำเนินงาน และงบแสดงฐานะทางการเงิน ที่ฝ่ายบริหารแต่ละแห่งจัดทำขึ้นเป็นประจำรายไตรมาส เพื่อเผยแพร่ต่อผู้ถือหุ้นและสาธารณชนประกอบด้วย

**อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)** หมายถึง อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงาน เพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ

**อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์** (Return on Asset: ROA) หมายถึง ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่ชี้ถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน โดยเป็นค่าที่แสดงถึงผลกำไรที่บริษัททำได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินการ

**อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น** (Price - Earning Ratio : P/E) หมายถึง อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญ (EPS) ที่บริษัทนั้นทำได้ในรอบระยะเวลา 12 เดือนล่าสุด

**อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี** (Price-Book Value: P/BV) หมายถึง อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ 1 หุ้น ตามงบการเงินล่าสุดของบริษัทผู้ออกหุ้นสามัญ ซึ่งแสดงราคาหุ้น ณ ขณะนั้นเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชี

**อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน** (Dividend Yield : DIY) หมายถึง อัตราเปรียบเทียบเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญเพื่อดูผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น

**ช่วงเศรษฐกิจปกติ** หมายถึง ข้อมูลศึกษาย้อนหลังรายไตรมาส ตั้งแต่ ปี 2543 ถึงปี 2550 จำนวน 8 ปี

**ช่วงเศรษฐกิจไม่ปกติ** หมายถึง ข้อมูลศึกษาย้อนหลังรายไตรมาส ตั้งแต่ ปี 2551 ถึงปี 2554 จำนวน 4 ปี

**กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร** หมายถึง บริษัทมหาชนจำกัด ประกอบธุรกิจด้านเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 41 หลักทรัพย์