

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดทุนไทย มีจุดเริ่มต้นจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504 - 2509) เพื่อรองรับการเติบโตและส่งเสริมความมั่นคงทางเศรษฐกิจและพัฒนาคุณภาพชีวิตของประชาชน ต่อมา แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) ได้เสนอให้มีการจัดตั้ง ตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบขึ้นเป็นครั้งแรก โดยเน้นให้มีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุนเพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ

พัฒนาการของตลาดทุนของไทยในยุคใหม่นั้น สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ยุค เริ่มจาก "ตลาดหุ้นกรุงเทพ" (Bangkok Stock Exchange) ซึ่งเป็นองค์กรเอกชน โดยการซื้อขายหุ้นในตลาดหุ้นกรุงเทพ ไม่ได้ได้รับความสนใจมากนัก จึงไม่ประสบความสำเร็จเท่าที่ควร เนื่องจากขาดการสนับสนุนจากภาครัฐ ประกอบกับประชาชนยังขาดความรู้ความเข้าใจที่เพียงพอในเรื่องตลาดทุน และต่อมานปี พ.ศ. 2515 รัฐบาลได้เข้ามามีบทบาทโดยการแก้ไข "ประกาศคณะปฏิวัติ ที่ 58 เกี่ยวกับการควบคุมธุรกิจ การค้า ที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัยและความเป็นอยู่ของประชาชน" การแก้ไขดังกล่าวส่งผลให้รัฐบาลสามารถกำกับดูแล การดำเนินงานของบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม หลังจากนั้นในปี พ.ศ. 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อจะจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ ตามมาด้วยการแก้ไขบทบัญญัติเกี่ยวกับรายได้เพื่อให้สามารถนำเงินออมมาลงทุนในตลาดทุนได้ ในปี พ.ศ. 2518 รูปแบบทางกฎหมายต่างๆ ได้รับการปรับแก้จนลงตัว และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้นคือ The Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรกและได้ทำการเปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น "The Stock Exchange of Thailand" (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2534

นอกจากนี้ ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้กำหนดบทบาทสำคัญของตลาดหลักทรัพย์ ดังนี้

1. ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์

2. ดำเนินธุรกิจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

3. การดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

จากบทบาทดังกล่าวสะท้อนให้เห็นถึงความต้องการเงินทุนและพัฒนาการทางด้านตลาดทุนของไทย จึงได้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อใช้เป็นแหล่งระดมทุนมาพัฒนาอุตสาหกรรมและเศรษฐกิจ โดยการออกหลักทรัพย์เสนอขายต่อนักลงทุน และนักลงทุนเหล่านี้ต่างคาดหวังผลตอบแทนจากเงินปันผลและผลตอบแทนจากส่วนต่างของการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งหากบริษัทมีแนวโน้มการดำเนินงานที่ดี ราคาหลักทรัพย์ย่อมจะสูงขึ้นตาม

โดยทั่วไปนโยบายการจ่ายปันผลของบริษัทจะประกอบด้วยองค์ประกอบพื้นฐานสำคัญสองส่วนด้วยกัน ส่วนแรกคือ อัตราการจ่ายปันผล ซึ่งแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผลจ่ายกำไรสุทธิของบริษัทส่วนที่สองคือ ความสม่ำเสมอในการจ่ายปันผล ในมุมมองของนักลงทุนการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอสำคัญพอๆ กับอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ได้รับ ในการกำหนดนโยบายการจ่ายปันผล ผู้บริหารต้องตัดสินใจเกี่ยวกับสัดส่วนของกำไรที่จะจ่ายออกจากบริษัทเป็นเงินปันผลกับกำไรที่จัดสรรเอาไว้เพื่อลงทุนต่อ เพราะถ้าจ่ายปันผลมากจะเหลือกำไรเพื่อลงทุนน้อยลง ทำให้ต้องพึ่งพาแหล่งเงินจากภายนอกมากขึ้น

เนื่องจากประเทศไทยเป็นประเทศเกษตรกรรมที่มีการเพาะปลูกและเลี้ยงสัตว์เป็นอาชีพหลัก ประชากรส่วนใหญ่ของประเทศดำรงอาชีพเกษตรกรรมอันเนื่องมาจากสภาพภูมิศาสตร์ และสภาพอากาศที่เหมาะสม โดย ประเทศไทยมีผู้ถือครองที่ดินทำการเกษตรทั้งสิ้น 5.9 ล้านราย ครัวเรือนผู้ถือครองทำการเกษตรคิดเป็นร้อยละ 25.9 ของครัวเรือนทั้งประเทศ (สำนักงานสถิติแห่งชาติ, 2556, หน้า 7)

การเกษตรมีความสำคัญต่อความเจริญของประเทศ ดังต่อไปนี้

1. เป็นอาชีพหลักของคนไทย ประเทศไทยเป็นประเทศที่มีพื้นฐานทางการเกษตร แม้จะมีการพัฒนาเศรษฐกิจ สังคมในหลาย ๆ ด้าน นับได้ว่า เกษตรกรรมเป็นอาชีพหลักของคนไทยของประเทศก็ยังคงประกอบอาชีพทางเกษตร

2. เป็นแหล่งวัตถุดิบป้อนโรงงานอุตสาหกรรมในประเทศ ผลผลิตทางการเกษตรสามารถนำเข้าโรงงานอุตสาหกรรมเพื่อแปรรูปออกมาเป็นผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ เช่น อ้อย ผลิตเพื่อป้อนโรงงานน้ำตาลปลาต่าง ๆ ส่งเข้าโรงงานปลากระป๋อง หน่อไม้ฝรั่ง ข้าวโพดฝักอ่อน ส่งเข้าโรงงานผักกระป๋องหรือผักแช่แข็ง เป็นต้น สินค้าเหล่านี้ ล้วนส่งออกไปขายต่างประเทศ ทำให้ประเทศมีรายได้เพิ่มขึ้นทั้งสิ้น นอกจากนี้อุตสาหกรรมเกษตรดังกล่าวแล้ว สินค้าเกษตรบางชนิดยังผลิตขึ้นเพื่อป้อน อุตสาหกรรมอื่น ๆ เช่น ฝ้าย ผลิตเพื่อป้อนโรงงานทอผ้า ซึ่งจะนำไปใช้ผลิตเสื้อผ้าสำเร็จรูปต่อไป การผลิตพืชสมุนไพรเพื่อใช้ในอุตสาหกรรมเคมีและเภสัชกรรม เป็นต้น

3. เป็นปัจจัยส่งเสริมธุรกิจและบริการผลิตผลทางการเกษตรของประเทศไทย มีหลายประเภท ซึ่งมีคุณภาพดีและเป็นที่ยอมรับของต่างชาติ เช่น ไม้ดอกไม้ประดับ รวมทั้งผลไม้เมืองร้อน เช่น มะม่วง ทูเรียน มังคุด เป็นต้น สิ่งเหล่านี้มีส่วนช่วยดึงดูดความสนใจของนักท่องเที่ยวให้เข้ามาเที่ยวเมืองไทยเพิ่มขึ้น ทำให้เกิดอาชีพด้านธุรกิจการท่องเที่ยวและบริการเพิ่มขึ้น

เมื่อบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ ผู้ศึกษาจึงต้องการศึกษาปัจจัยต่างๆ ที่กระทบกับราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผลของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร แก่ผู้ลงทุนเพื่อเป็นข้อมูลในการพิจารณาราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มดังกล่าว

วัตถุประสงค์การศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ดังต่อไปนี้

1. เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
2. เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

กรอบแนวคิดในการศึกษา

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วยตัวแปรต่างๆ ดังนี้

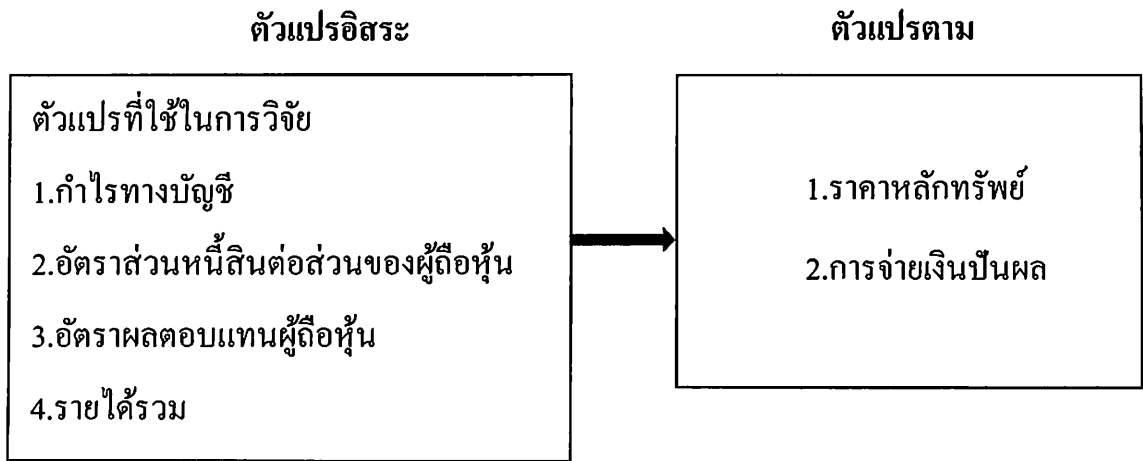
1. ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ประกอบด้วย 2 ตัวแปร ดังนี้

- 1.1 ราคาหลักทรัพย์ คำนวณจากราคาปิดของหุ้นสามัญ ณ วันสิ้นเดือนเฉลี่ยทั้งปี
- 1.2 การจ่ายเงินปันผล

2. ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ประกอบด้วย 4 ตัวแปร ดังนี้

- 2.1 กำไรทางบัญชี
- 2.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
- 2.3 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น
- 2.4 รายได้รวม

จากตัวแปรต่างๆ ที่กล่าวไว้ข้างต้นสามารถแสดงเป็นภาพกรอบแนวคิดการศึกษาได้ดังนี้



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดในการศึกษา

สมมติฐานการศึกษา

ในการพัฒนาสมมติฐานของการศึกษานี้ผู้ศึกษาได้ทำการพัฒนาสมมติฐานจากการทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องเช่นเดียวกันกับการพัฒนารอบแนวคิดการศึกษาซึ่งมีสมมติฐานดังต่อไปนี้

1. กำไรทางบัญชี

บริษัทที่มีกำไรทางบัญชีสูงจะมีราคาหลักทรัพย์สูงกว่าบริษัทที่มีกำไรทางบัญชีต่ำ และ บริษัทที่มีกำไรทางบัญชีสูงจะมีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงกว่าบริษัทที่มีกำไรทางบัญชีต่ำ ดังนั้นในการวิจัยจึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H1 :กำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในทิศทางบวก

H2 :กำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในทิศทางบวก

2. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำจะมีราคาหลักทรัพย์สูง และ บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำจะมีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูง ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้จึงตั้งสมมติฐานว่า

H3 :อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในทิศทางลบ

H4 :อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในทิศทางลบ

3. อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

บริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูงจะมีราคาหลักทรัพย์สูง และ บริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูงจะมีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูง ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้จึงตั้งสมมติฐานว่า

H5 :อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในทิศทางบวก

H6 :อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในทิศทางบวก

4. รายได้รวม

บริษัทที่มีรายได้รวมสูงจะมีราคาหลักทรัพย์สูงกว่าบริษัทที่มีรายได้รวมต่ำ และบริษัทที่มีรายได้รวมสูงจะมีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงกว่าบริษัทที่มีรายได้รวมต่ำ ดังนั้นในการวิจัยจึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H7 : รายได้รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในทิศทางบวก

H8 : รายได้รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในทิศทางบวก

ขอบเขตการศึกษา

การศึกษานี้มีขอบเขตที่จะศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เพื่อจะได้ตั้งอยู่บนพื้นฐานของกฎระเบียบข้อบังคับที่เหมือนกัน โดยมีหลักเกณฑ์ในการคัดเลือกบริษัทที่ใช้เป็นประชากรในการศึกษาดังนี้

1. เป็นบริษัทที่จดทะเบียนที่มีวันสิ้นสุดบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีข้อมูลจากงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงิน ครบทั้ง 5 ปี คือ ปี พ.ศ.2553 - 2557 เพื่อให้สามารถทำการเปรียบเทียบผลการวิจัยได้

2. เป็นบริษัทที่จดทะเบียนที่มีข้อมูลราคาปิดของหุ้นสามัญ ณ วันสิ้นเดือน ครบทั้ง 5 ปี คือ ปี พ.ศ.2553-2557 โดยใช้ราคาหลักทรัพย์ในปีถัดไปจากปีที่มีการเปิดเผยข้อมูล

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อเป็นข้อมูลแก่นักลงทุนในการตัดสินใจลงทุนและประเมินราคาหลักทรัพย์ ในการหลีกเลี่ยงและป้องกันความเสี่ยงจากการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

2. เพื่อเป็นแนวทางแก่ผู้สนใจศึกษาหาความรู้เกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์และอัตราการจ่ายเงินปันผลในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. เพื่อเป็นข้อมูลเบื้องต้นแก่หน่วยงานกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการกำหนดแนวทางการพัฒนาระบบข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์

นิยามศัพท์

ราคาหลักทรัพย์ หมายถึง ราคาปิดของหุ้นสามัญของบริษัทที่จดทะเบียน ณ วันสิ้นเดือนเฉลี่ยทั้งปี

เงินปันผล (Dividend) หมายถึง ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ผู้ลงทุนในตราสารทุนและหน่วยลงทุนจะได้รับ จากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์หรือกองทุนรวม โดยเป็นการนำส่วนของกำไรมาแบ่งจ่ายให้แก่ ผู้ถือหุ้นสามัญ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ หรือผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน ทั้งนี้ บริษัทอาจพิจารณาจ่ายเป็นเงินปันผลหรือหุ้นปันผลก็ได้ และปันผลที่จ่ายจะมากหรือน้อยนั้น ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานในแต่ละปี และนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท

บริษัทจดทะเบียน หมายถึง บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เข้าเงื่อนไขในการคัดเลือกประชากร

กำไรทางบัญชี หมายถึง กำไรต่อหุ้น (Earnings per share)

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หมายถึง อัตราส่วนระหว่างหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

รายได้รวม หมายถึง กระแสรับของประโยชน์เชิงเศรษฐกิจ (ก่อนหักค่าใช้จ่าย) ในรอบระยะเวลาบัญชีซึ่งเกิดจากกิจกรรมตามปกติของกิจการ

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE : Return of Equity) หมายถึง อัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

SET หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย